

Restrukturiranje i sanacija poduzeća u krizi na primjeru poduzeća Dalekovod d.d.

Horvatiček, Anja

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2020

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **RRiF College of Financial Management / RRiF Visoka škola za financijski menadžment**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:198:630610>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-09-01**



Repository / Repozitorij:

[Repository of Final Examination Papers University of Applied Sciences RRiF - Final Examination Papers and Diploma Papers](#)



RRIF VISOKA ŠKOLA ZA FINANCIJSKI MENADŽMENT
SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI STUDIJ KORPORATIVNE FINACIJE

Anja Horvatiček

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI RAD
RESTRUKTURIRANJE I SANACIJA PODUZEĆA U KRIZI
NA PRIMJERU PODUZEĆA DALEKOVOD D.D.

Zagreb, 2020.

RRIF VISOKA ŠKOLA ZA FINANCIJSKI MENADŽMENT

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI STUDIJ KORPORATIVNE FINACIJE

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI RAD

**RESTRUKTURIRANJE I SANACIJA PODUZEĆA U KRIZI
NA PRIMJERU PODUZEĆA DALEKOVOD D.D.**

Ime i prezime studenta: Anja Horvatiček

Matični broj studenta: 114/18 -I- SDS

Mentor: dr.sc. Anđelka Buneta

Zagreb, 2020.

ZAHVALA

Ovaj diplomski rad izrađen je pod vodstvom mr.sc. Anđelke Bunete na RRI F Visokoj školi za financijski menadžment u Zagrebu.

Srdačno se zahvaljujem na pruženoj pomoći, korisnim savjetima i preporukama tokom izrade ovog rada.

Posebnu zahvalnost iskazujem svojoj obitelji na moralnoj podršci i strpljenju, te povjerenju koje su mi ukazali tokom studija.

SAŽETAK I KLJUČNE RIJEČI

Naslov: Restrukturiranje i sanacija poduzeća u krizi na primjeru poduzeća Dalekovod d.d.

Sadržaj:

Cilj ovoga rada je na primjeru poduzeća Dalekovod d.d. ukazati na važnost pravovremenog prepoznavanja krize u poduzeću, odnosno iznijeti ključne razloge zbog kojih je poduzeće došlo u krizu. Analizirati poslovanje putem financijskih pokazatelja i utvrditi koje je mjere Dalekovod d.d. poduzeo u okviru mjera operativnog i financijskog restrukturiranja, te kao zaključno iznijeti vrednovanje poduzeća nakon provedene predstečajne nagodbe te dati odgovor na postavljena istraživačka pitanja.

Kroz rad su navedeni i objašnjeni teoretski pojmovi financijske krize, modela za utvrđivanje krize, bilance, računa dobiti i gubitka i računa novčanih tijekova te mjera za njihovu sanaciju. Nakon provedenog istraživanja utvrđeno je da je poduzeće dugi niz godina poslovalo sa negativnim financijskim rezultatom, tonulo sve dublje, te da je sanacija kroz predstečajnu nagodbu bila najbolje rješenje za predstojeće probleme.

Ključne riječi: restrukturiranje, sanacija, kriza, financijski pokazatelji, predstečajna nagodba.

SUMMARY AND KEY WORDS

Title: Restructuring and sanation of companies in crisis on the example of the company Dalekovod d.d.

Summary:

The aim of this graduate thesis, is to point out the importance of timely recognition of the crisis in the company, is to present the main key reasons why the company came into crisis. Analyze the business through financial indicators and determine what measures Dalekovod has taken within operational and financial restructuring measures and as a conclusion, present the evaluation of the company after the pre-bankrupt settlement and give an answer to the research questions.

This example presenets and explains the theoretical concepts of the financial crisis, the model for determining the crisis, the balance sheet, the profit and loss account and the cash flow account, and the measures for their sanation. After the research, it was determined that the company had been operating with a negative result for many years, siking deeper and the sanation throung pre-banking settlement was the best solution to the upcoming problems.

Key words: restructuring, sanation, crisis, pre-bankrupy settlement, financial burst.

SADRŽAJ:

1 . UVOD	1
1.1. Problem istraživanja.....	1
1.2. Predmet istraživanja	1
1.3. Svrha i ciljevi istraživanja	2
1.4. Istraživačka pitanja.....	2
1.5. Metode istraživanja	2
1.6. Struktura diplomskog rada.....	3
1.7. Doprinis istraživanja.....	4
2. FINACIJSKA KRIZA	5
2.1. Pojam kriza, vrste krize i uzroci	5
2.2. Modeli za dijagnosticiranje krize.....	12
2.2.1. Altmanov Z-score model.....	12
2.2.2. Kralicekov DF model	15
2.2.3. Business Excellence indeks model	16
3. FINACIJSKO RESTRUKTURIRANJE I SANCIJA PODUZEĆA.....	20
3.1. Definiranje pojma restrukturiranja, vrste restrukturiranja, te sanacija	20
3.2. Finacijska obilježja bilance, računa dobiti i gubitka, i novčanih tijekova	22
3.2.1. Bilanca.....	22
3.2.2. Račun dobiti i gubitka	24
3.2.3. Račun novčanih tijekova.....	27
3.3. Restrukturiranje i sanacija bilance.....	29
3.3.1. Sanacija pozitivne, negativne i neutralne finacijske ravnoteže / neravnoteže ..	29
3.4. Restrukturiranje i sanacija računa dobiti i gubitka	35
3.4.1. Sanacija neutralnog i negativnog finacijskog rezultata	35
3.5. Restrukturiranje i sanacija novčanih tijekova	38
3.5.1. Mjere sanacije insolventnosti povećanjem primitaka	42
3.5.2. Mjere sanacije insolventnosti smanjenjem izdataka	43
4. EMPIRIJSKO ISTRAŽIVANJE NA PRIMJERU PODUZEĆA DALEKOVOD D.D. .	44
4.1. Osnovni pojmovi o poduzeću.....	44
4.2. Predstečajna nagodba - opis činjenica i okolnosti.....	44

4.2.1. Analiza i ocjena poslovanja temeljem financijskih pokazatelja (2009.-2012.)	46
4.2.1.1. Pokazatelji likvidnosti	49
4.2.1.2. Pokazatelji zaduženosti.....	50
4.2.1.3. Pokazatelji aktivnosti.....	51
4.2.1.4. Pokazatelji ekonomičnosti	52
4.2.1.5. Pokazatelji profitabilnosti	53
4.3. Nedostatna likvidna sredstva.....	54
4.4. Mjere financijskog restrukturiranja	55
4.5. Mjere operativnog restrukturiranja.....	58
4.6. Plan poslovanja za razdoblje od 2013.do 2017.	58
4.7. Provedba plana restrukturiranja.....	61
4.8. Analiza poslovanja nakon provedene predstečajne nagodbe	63
5. OSVRT NA ISTRAŽIVAČKA PITANJA	67
6. ZAKLJUČAK.....	69
POPIS LITERATURE	70
POPIS GRAFIKONA,SLIKA I TABLICA	72
POPIS PRILOGA	74
Prilog 1: Bilanca na dan 31.12.2009.	75
Prilog 2: Račun dobiti i gubitaka za razdoblje od 01.01. 2009. do 31.12.2009.....	77
Prilog 3: Bilanca na dan 31.12.2010.	78
Prilog 4: Račun dobiti i gubitka za razdoblje od 01.01.2010. do 31.12. 2010.....	80
Prilog 5: Bilanca na dan 31.12. 2011.	81
Prilog 6: Račun dobiti i gubitka za razdoblje 01.01.2011. do 31.12.2011.	83
Prilog 7: Bilanca na dan 31.12.2012.	84
Prilog 8: Račun dobiti i gubitka za razdoblje od 01.01.2012. do 31.12.2012.	86
Prilog 9: Rješenje o otvaranju postupka predstečajne nagodbe.....	87
Prilog 10: Rješenje – plan financijskog restrukturiranja	88
Prilog 11: Izvješće o provedbi predstečajne nagodbe	89
Prilog 12: Bilanca na dan 31.12.2013.	91
Prilog 13: Račun dobiti i gubitka za razdoblje od 01.01.2013. do 31.12.2013.....	93
Prilog 14: Bilanca na dan 31.12.2014.	94
Prilog 15 : Račun dobiti i gubitk za razdoblje od 01.01.2014. do 31.12.2014.	96
Prilog 16: Bilanca na dan 31.12.2015.	97

Prilog 17: Račun dobiti i gubitka za razdoblje od 01.01.2015. do 31.12.2015.....99

1 . UVOD

1.1. Problem istraživanja

Kroz ovaj diplomski rad teorijski i empirijski biti će istraženi pojmovi restrukturiranja i sanacije poduzeća, te mjere koje se moraju provesti u okviru restrukturiranja. Ujedno će se elaborirati restrukturiranje i sanacija bilance, računa dobiti i gubitka i novčanih tokova.

U razdoblju od 2009. do 2011.godine Dalekovod d.d. suočio se sa značajnim padom prihoda od prodaje, operativnim gubicima i stanjem nelikvidnosti, što je primarno proizašlo iz slijedećeg:

- 1.) kontrakcije potražnje u sektoru građevinskih investicija i energetike uzrokovani smanjenjem broja novougovorenih projekata,
- 2.) značajne neefikasnosti u poslovnom modelu,
- 3.) na krajnji rezultat poslovanja značajno su utjecali i visoki troškovi kamata kao posljedica visoke zaduženosti i neadekvatne politike financiranja.

1.2. Predmet istraživanja

Predmet istraživanja ovog rada odnosi se na identifikaciju uzroka koji su doveli poduzeće u krizu. Razmatrat će se krize kroz modele za dijagnosticanje krize (Altmanov Z-score pokazatelj, Kralicekov DF model i BEX pokazatelj) te utvrditi aktivnosti i mjera koje je Dalekovod d.d. provodio u okviru restrukturiranja i sanacije. Biti će istražene mjere financijskog i operativnog restrukturiranja.

Uz prethodno navedeno, analizirat će se poslovanje poduzeća Dalekovod d.d. i kroz financijske pokazatelje te plan poslovanja društva, te prijedlog predstečajne nagodbe. Prikazat će se činjenice, okolnosti i uvjeti za otvaranje predstečajne nagodbe, te vrednovanje poduzeća prije i nakon smanjenja duga.

1.3. Svrha i ciljevi istraživanja

Osnovni cilj ovog rada je na konkretnom primjeru prikazati važnost restrukturiranja i sanacije poduzeća te načine kojima se utjecalo na smanjenje uočenih ograničenja u poslovanju poduzeća, a sve u svrhu daljnjeg razvoja i dugoročnog opstanka na tržištu.

Ujedno se želi ukazati na važnost pravodobne reakcije menadžmenta na uočene probleme u poslovanju poduzeća te poduzimanja pravodobnih i kvalitetnih odluka za njihovo sprečavanje ili umanjeње štetnih posljedica.

Iz navedenog proizlaze i pomoćni ciljevi:

- 1.) teorijski razraditi pojmove krize, vrste kriza i uzroke, opisati što je restrukturiranje i sanacija i kada se javlja potreba za njima,
- 2.) istražiti i opisati plan operativnog i financijskog restrukturiranja poduzeća, te navesti učinke provedenih mjera u okviru restrukturiranja,
- 3.) analizirati poslovanje poduzeća nakon provedenog restrukturiranja.

1.4. Istraživačka pitanja

Temeljna istraživačka pitanja u ovom radu su:

Istraživačko pitanje 1: Da li je menadžment poduzeća Dalekovod d.d. pristupio rješavanju problema u poduzeću prekasno?

Istraživačko pitanje 2: Da li su mjere operativnog i financijskog restrukturiranja utjecale pozitivno na pokazatelje zaduženosti i likvidnosti poduzeća Dalekovod d.d.?

Istraživačko pitanje 3: Da li je sanacija poduzeća Dalekovod d.d. kroz predstečajnu nagodbu uspješno provedena?

1.5. Metode istraživanja

Teorijski dio ovog diplomskog rada temeljit će se na stručnoj literaturi te će prilikom izrade biti korištena analitičko deduktivna metoda kako bi se proučili i komparirali podatci.

Da bi se odgovorilo na postavljena istraživačka pitanja koristiti će se metode analize i sinteze koje počivaju na objašnjavanju misaonih tvorevina na njihove jednostavnije sastavne dijelove te sintetiziranju zapažanja i zaključaka.

Metodom komparacije usporedit će se slični podatci te utvrditi sličnosti i razlike.

Metodom deskripcije opisat će se činjenice, procesi u promatranom poduzeću.

Induktivnom metodom će se, temeljem pojedinačnih ili posebnih činjenica, doći do zaključka o općem sudu.

Empirijski dio rada temeljit će se na statističkim metodama koje obuhvaćaju prikupljanje i obradu podataka iz financijskih izvještaja i plana restrukturiranja te njihovu interpretaciju, te izračunu i interpretaciji financijskih pokazatelja.

1.6. Struktura diplomskog rada

Ovaj diplomski rad strukturiran je u šest dijelova.

Prije samog uvodnog dijela nalazi se zahvala, sažetak i ključne riječi na hrvatskom i engleskom jeziku.

Prvi dio rada je uvodni dio. U uvodnom dijelu definiran je problem i predmet istraživanja, svrha i ciljevi, istraživačka pitanja, metode istraživanja, doprinos istraživanju te struktura diplomskog rada.

U drugom dijelu rada definirat će se pojmovi krize, koje su vrste krize te što ju uzrokuje, te modeli za dijagnosticiranje krize.

U trećem dijelu daje se definicija restrukturiranja, vrste restrukturiranja i sanacije, osnovnih financijskih izvještaja bilance, računa dobiti i gubitka i računa novčanog tijeka te mjera za restrukturiranje i sanaciju bilance, računa dobiti i gubitka i računa novčanih tijekova.

U četvrtom dijelu navode se osnovni podatci o poduzeću, analizira se poslovanje putem odgovarajući pokazatelja, navode se mjere financijskog i operativnog restrukturiranja, isto tako petogodišnji plan poslovanja, te analiza poslovanja nakon provedene predstečajne nagodbe.

U petom dijelu navode se odgovori sukladno postavljenim istraživačkim hipotezama.

U šestom dijelu je zaključak kojim se želi zaključiti cjelokupni rad, te je zaključak ujedno i završni dio rada.

Osim zaključka, na kraju će biti naveden i popis korištene literature, popis slika, tablica i grafikona.

1.7. Doprinos istraživanja

U današnjim dinamičnim uvjetima poslovanja svako poduzeće potencijalno prije ili kasnije može doći u situaciju kada im je restrukturiranje i sanacija potrebna. Razlozi za to su brojni, te je potrebno imati znanje o raznim alatima i konceptima restrukturiranja i sanacije.

Stoga bi temeljni doprinos ovoga rada bio ostvaren kada bi se potaknuli brojni stručnjaci i specijalisti iz područja računovodstva, revizije, financija, menadžeri, ali i sami vlasnici poduzeća da se detaljnije upoznaju sa problematikom restrukturiranja i sanacije, te njihovoj važnosti za daljnji oporavak i rast poduzeća koja su zapala u financijske probleme.

2. FINANCIJSKA KRIZA

2.1. Pojam kriza, vrste krize i uzroci

Riječ „kriza“ dolazi od grčke riječi krisis, što znači prijelom. Financijska kriza¹ je prolazno teško financijsko stanje poduzeća, no kriza može biti i točka preokreta u razvoju poduzeća. Kod financijske krize tekuće poslovanje i razvoj poduzeća nalaze se u „bolesnom“ stanju i ta faza „depresije“ u životu poduzeća nastaje zbog različitih unutarnjih i vanjskih uzročnika. Ona može biti posljedica niza nedostataka primjerice propusta, promašaja, pogrešnih poslovnih odluka u poslovanju i razvoju poduzeća. Ako se kriza ne sanira na vrijeme ona vodi k bankrotu odnosno likvidaciji poduzeća.

Za uklanjanje financijske krize koja se često manifestira kroz gubitke u poslovanju, prevelikoj zaduženosti, nesposobnosti plaćanja odnosno insolventnosti postoje samo dva načina; jedan kroz ozdravljenje odnosno restrukturiranje i sanaciju ili drugi kroz likvidaciju. Poslovodstvo (menadžment) ima zadatak spriječiti nastanak krize, no ako je ona već nastupila poslovodstvo mora poduzeti mjere za što brži izlazak iz krize.

Financijske krize mogu se podijeliti prema različitim kriterijima:

1.) Financijske krize prema veličini (intenzitetu) jesu:

- Mala kriza - kod male krize su financijski poremećaji manji te je kratkoročnim liječenjem moguće izlječenje (sanacija) poduzeća u kratkom roku. U slučaju male krize postoje velike mogućnosti za izlječenje i opstanak poduzeća na tržištu.
- Srednja kriza - ova kriza je jačeg intenziteta i njezina sanacija (liječenje) traje duže, no još uvijek pruža velike mogućnosti za oporavak i opstanak poduzeća.
- Velika kriza - najopasnija, manifestira se kroz prezaduženost poduzeća, insolventnost i poslovanju s gubicima. Kod ovakve krize prijeteći problem poravnjanja s vjerovnicima ili stečaj. Dakle, što je financijska kriza veća, to su manje mogućnosti za opstanak i ozdravljenje poduzeća. Ipak ozdravljenje je moguće ako se primjene odgovarajuće mjere sanacije.

2.) Financijske krize prema vidljivosti jesu:

¹ Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus, Zagreb, 2010, str.1.

- Nevidljiva (prikrivena) kriza - kriza za koju poslovni partneri još ne znaju, isto tako često niti posloводство i vlasnici poduzeća nisu svjesni krize.
- Vidljiva kriza - ova kriza je vidljiva i prepoznatljiva po sve češćoj insolventnosti i gubicima. I u ovom slučaju je moguća sanacija (ozdravljenje) poduzeća.

3.) Financijske krize prema predvidljivosti jesu:

- Nepredvidljiva kriza - ova kriza se ne može predvidjeti, takvu krizu mogu uzrokovati nepredvidljive prirodne katastrofe, požari, poplave, ratovi i slično, ali i recesije i financijske krize u drugima zemljama. Na ovakve krize je teško, pa i nemoguće preventivno djelovati.
- Predvidljiva kriza - predvidljiva kriza se može predvidjeti i preventivnim mjerama suzbijati te je time moguće takvu krizu spriječiti ili pak umanjiti njezine negativne učinke.

4.) Financijske krize prema širini djelovanja jesu:

- Kompleksna kriza - kriza obuhvaća skoro sva područja financijskog poslovanja.
- Parcijalna kriza - kriza koja obuhvaća samo određeno područje, npr. kriza insolventnosti, prezaduženosti, rentabilnosti.

Financijska kriza se obično razvija po fazama. Mogućnost prevladavanja financijske krize ovisi o razvojnoj fazi krize. Ako je faza podmakla, tada je liječenje teže izvesti nego u nekoj ranijoj fazi.

Financijska kriza se često pojavljuje i razvija kao:

- Potencijalna kriza - ova kriza je prijeteća i pojavljuje se kada postoji potencijalna mogućnost pojave krize, različitim mjerama moguće je smanjiti rizike nastanka ove krize.
- Latentna kriza - kod ove krize prisutna je opasnost od prikrivene krize. Ona se može identificirati financijskim pokazateljima ranog upozorenja krize. Pravodobna spoznaja latentne krize pruža mogućnost za njezino otklanjanje. No ignoriranje prvih simptoma krize vodi u još veću krizu.
- Akutna kriza - kod teške akutne krize upozoravajući signali su vidljivi. To je kriza koja ugrožava opstanak poduzeća. Konačni ishod može biti ozdravljenje ili

likvidacija poduzeća. Ona prisiljava vlasnike i menadžere na restrukturiranje i sanaciju te na promjene ponašanja na bolje. Naime, vlasnici poduzeća najviše su zainteresirani za otklanjanje takve krize, jer ako se poduzeće ne izliječi ono može propasti pa će izgubiti sav ili dio uloženog kapitala.

Prema načinu manifestiranja razvojne faze financijske krize mogu biti:

- Faza latentne (skriveno) krize
- Faza manifestirajuće (očite) krize
- Faza insolventnosti

Postoji i dodatna podjela razvojnih faza krize poduzeća:

- Faza inkubacije - prva faza, kriza je skrivena i još nevidljiva.
- Faza kriznih signala - druga faza tijekom koje se pojavljuju krizni signali kojima menadžment i vlasnici razaznaju krizu pomoću upozoravajućih pokazatelja. Ako se u ovoj fazi ništa ne poduzme i ne popravi dolazi do treće faze.
- Faza produbljivanja krize - u ovoj fazi je kriza očita, uviđaju je poslovni partneri, djelatnici i drugi, što nije dobro.
- Faza kolapsa - poduzeće je u kolapsu, dezintegrirano i na putu prestanka poslovanja.

Najčešći uzroci financijske krize su unutarnji (interni) i vanjski (eksterni) uzroci. Unutarnji uzroci odnosno „kućni“ nalaze se u samom poduzeću. Budući da poslovodstvo ima najveći utjecaj na financijski uspjeh ili neuspjeh poduzeća, ono je najodgovornije za „kućnu“ krizu.

Najčešći unutarnji uzroci financijske krize jesu:

1.) Vlasnici poduzeća - krizu mogu uzrokovati sami vlasnici poduzeća svojim neznanjem, nerealnim očekivanjima, pretjeranim poslovnim ambicijama, špekulacijama, obiteljskim problemima i slično, posebice ako novac poduzeća koriste u privatne svrhe te ako donesu odluku da isplaćuju jako velike naknade, dividende itd., a da se nedostatan zadržava dobitak za funkcioniranje razvoja, modernizaciju i slično. Krizu isto tako mogu uzrokovati nesuglasice između vlasnika i poslovodstva poduzeća.

2.) Poslovodstvo (menadžment) i zaposlenici - mogu uzrokovati krizu svojim neznanjem, pogrešnim odlukama te nedostatkom financijskih informacija za odlučivanje. Prema istraživanjima, loše poslovođenje najčešće uzrokuje i propadanje poduzeća. No tome pridonosi i velika fluktuacija menadžera i stručnjaka, nekompetentnost, podzaposlenost, autoritarno-patrijarhalni stil vođenja. Krizu mogu uzrokovati i obustave rada djelatnika poduzeća, obiteljski problemi, bolesti i smrt poduzetnika.

3.) Financijska neučinkovitost poduzeća - unutarnji uzrok financijske krize može biti i neučinkovitost poduzeća, odnosno pad proizvodnje, proizvodnosti, prodaje, smanjenje stupnja iskorištenosti kapaciteta i ekonomičnosti, neodgovarajući asortiman proizvoda, proizvodnja pogrešnih proizvoda. No neučinkovitost može uzrokovati i loš rad nabavne, prodajne, proizvodne ili financijske funkcije poduzeća. Financijska neučinkovitost u konačnici uzrokuje pojavu gubitaka i nerentabilnosti te pojavu negativnog neto novčanog toka i insolventnosti. Konkretno, financijsku krizu može uzrokovati:

- Nabavna funkcija - neodgovarajuća kvaliteta, količina i cijena nabavljenih sirovina i materijala, nesigurni i netočni dobavljači i putevi nabave.
- Proizvodna funkcija - zastarjela tehnologija, loši proizvodni uvjeti, nedostatan obujam proizvodnje.
- Prodajna funkcija - neodgovarajući asortiman proizvoda i usluga, nedostatna količina prodanih proizvoda, malu prodajne cijene, neodgovarajući put prodaje, loš marketing.
- Financijska funkcija - nedostatno investiranje, promašene investicije, neodgovarajući izvori financiranja investicija, kreditna nesposobnost, kratki rokovi plaćanja, neplanirane obveze plaćanja.
- Neuvažavanje načela financiranja - neuvažavanje poznatih financijskih načela može dovesti do financijske krize. Tako npr. neuvažavanje načela likvidnosti odnosno sporo preoblikovanje imovine u novac može uzrokovati insolventnost poduzeća. Potom neuvažavanje načela solventnosti koji zahtijeva plaćanje svih obveza u roku, neuvažavanje načela rentabilnosti koje zahtijeva ostvarivanje pozitivnog financijskog rezultata i pozitivne stope prinosa na kapital i imovinu.
- Neuvažavanje pravila financiranja - daljnji uzrok financijske krize može biti neuvažavanje pravila financiranja, posebice temeljnog pravila da ulaganja u kratkotrajnu imovinu treba financirati iz kratkoročnih izvora, a ulaganja u

dugotrajnu imovinu iz dugoročnih izvora. Jednako tako nepoštivanje pravila „1:1“ koje zahtijeva da odnos vlastitog i tuđeg kapitala bude „1:1“ odnosno da jedna kuna duga treba biti pokrivena jednom kunom vlastitog kapitala. Nepridržavanje temeljnih pravila financiranja može dovesti do krize poduzeća.

- Neodgovarajući pravni oblik i organizacija funkcija poduzeća - u praksi postoje inokosna, partnerska ili dionička društva. Dionička društva imaju neke prednosti nad ostalim pravnim oblicima organizacije, posebice glede pribavljanja kapitala. Loša unutarnja organizacija funkcija (nabavne, proizvodnje, prodajne, financijske, upravljačke) poduzeća, nepotrebna i skupa decentralizacija ili centralizacija, nesređeni odnosi između vlasnika, djelatnika i menadžera, nejasna razgraničenja i ovlasti, neučinkovit rad, prekidi i štrajkovi često uzrokuju financijsku krizu.
- Predugo zadržavanje na starim modelima uspješnosti - financijska kriza se često pojavljuje u poduzećima koja „uljuljana“ u svoje dobro poslovanje, zadržavaju stare modele u domeni tehnologije, proizvodnje proizvoda i prodaje i slično, unatoč signalima o bitnim promjenama u konkurentnom okruženju.
- Preambiciozni razvoj - preambiciozni vlasnici i menadžeri ponekad prekomjerno forsiraju razvoj poduzeća podcjenjujući mogućnosti poduzeća. Ulaze se u velike investicije na temelju velikih kreditnih zaduženja što često uzrokuje krizu zaduženosti i krizu insolventnosti.

Vanjski uzroci krize djeluju izvan poduzeća. Oni su objektivno dani i poduzeće ih teško može neutralizirati. Samo poduzeće ne može utjecati na nepovoljan razvoj u grani, gospodarstvu ili na ekonomsku politiku države. Najčešći vanjski uzroci krize jesu:

1.) Nerazvijeno tržište novca i kapitala - u takvim uvjetima je otežano pribavljanje i plasiranje novca na tržištu novca (kratkoročna sredstva) i tržištu kapitala (dugoročnih sredstava) što može uzrokovati insolventnost, odnosno nemogućnost financiranja investicija. No krizu primjerice može uzrokovati i smanjenje narudžbi, promjene potražnje ili pak pojava novih proizvoda i konkurencije.

2.) Restriktivna monetarno-kreditna politika banaka - restriktivna monetarno-kreditna politika otežava dobivanje kratkoročnih i dugoročnih kredita, to može ugroziti solventnost i financiranje investicija. Osim toga skupi krediti i veliki kamatni troškovi smanjuju financijski rezultat i rentabilnost.

3.) Prekomjerni porezi, doprinosi i druga davanja - ovi troškovi i novčani izdaci negativno djeluju na rentabilnost i solventnost poduzeća, posebice porast poreza, doprinosa i drugih davanja te promjene u državnoj gospodarskoj politici.

4.) Inflacija - u uvjetima inflacije brži rast ulaznih od izlaznih cijena, odnosno brži rast nabavnih od prodajnih cijena može uzrokovati gubitke i manje novčane primitke od novčanih izdataka odnosno insolventnost.

5.) Recesija i kriza gospodarstva - u recesiji se pogoršavaju opći gospodarski uvjeti te mnoga poduzeća zapadaju u financijsku krizu.

6.) Promjena političke i gospodarske okoline - krizu mogu uzrokovati i promjene vlade, gospodarske reforme, promjene uvozne i izlazne politike.

Istraživanja² na primjeru 172 njemačka poduzeća koja su otišla u stečaj pokazuju da su najčešći uzroci financijske krize i stečaja poduzeća bili:

- nedostatni vlastiti kapital (prezaduženost)
- porast troškova poslovanja (neekonomičnost)
- greške u upravljanju i vođenju
- smanjenje izvoza i prodaje
- smanjenje potrošnje na domaćem tržištu
- rast kamatnih troškova
- nedostupnost (nedostatak) kredita
- insolventnost kupca
- greške u računovodstvenom i financijskom planiranju.

Dakle, financijsku krizu mogu uzrokovati brojni vanjski i unutarnji uzročnici, no problem je veći u slučaju kada je udruženo i istodobno djelovanje više uzročnika. Opasni uzroci krize zahtijevaju brzo poduzimanje mjera restrukturiranja i sanacije posebice kod unutarnjih uzročnika radi ozdravljenja poduzeća. Što se „bolest“ poduzeća ranije otkrije i počne liječiti, to je veća vjerojatnost ozdravljenja.

² Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus, Zagreb, 2010, str.11.

Svi stručnjaci se slažu da je u većini slučajeva uzrok krize unutarnji i pod kontrolom menadžera. Prema istraživanjima postotak direktne ili indirektne krivnje menadžmenta uvijek iznosi oko 80%.

Prema D.Bibeaultu, menadžment ³je direktan ili indirektan uzrok krize u osam do deset slučajeva. Loši menadžeri su posljedica pogrešnog razmišljanja kod njihovog postavljanja na tu odgovornu poziciju. Interesantno tumačenje dano je Peterovim načelom koji tvrdi da u svakoj hijerarhijskoj organizaciji zaposlenici napreduju sve dok ne dostignu na poziciju za koju nisu sposobni. Jedna od glavnih zadaća menadžera su odnosi s ljudima, ako su troškovi proizvodnje visoki, to je najčešće problem ljudi, ako kvaliteta nije dovoljna i to je problem ljudi, ako kupci nisu zadovoljni i to je problem ljudi. Logika kojom najbolji radnici postaju menadžeri pada u vodu jer ti radnici ne posjeduju umijeće rada s ljudima.

Drugi česti problem koji se javlja kod promoviranja pogrešnih ljudi na menadžerske pozicije jest uski pogled na probleme, jer primjerice ako je novi menadžer došao kao najbolji prodavač ili rukovoditelj prodaje, on često vidi samo probleme u prodaji i ne cijeni dovoljno probleme financija, proizvodnje, razvoja i ostalih ključnih dijelova poduzeća.

Time se otvara i treći problem lošeg menadžmenta, a to je preferiranje poznatih poslova nauštrb učenja i rješavanja nepoznatih ili složenih problema. Brojni menadžeri su toliko zaokupljeni rješavanjem dnevnih problema da u potpunosti zanemaruju strateško odlučivanje odnosno djelovanje.

Uz neadekvatnu obrazovanost postoje i još dva termina vezana uz menadžere, a to su nepotizam i kratko zadržavanje u tvrtki. Nepotizam je posljedica neadekvatnog načina postavljanja menadžmenta od strane nadzornog odbora. U slučajevima kada je glavni menadžment izabran na osnovi političke podobnosti ili rodbinskih veza tada je u svom poslovanju ponaša u skladu sa time. Isto tako menadžment sa kratkim mandatom ističe se kao koban i pokazuje tendenciju kratkoročnog djelovanja

Tipične greške lošeg menadžmenta vode poduzeće u krizu, a kao vitalne greške nečinjenja navode se nedostatno praćenje tržišnih promjena i nedostatak operativnih kontrola, a od greška činjenja prebrzi rast i preveliko zaduživanje.

³ Sučević, D. (2016) :Krizni menadžment: vodič kroz planiranje, prevenciju i oporavak, Zagreb, Visoko učilište EFFECTUS.

2.2. Modeli za dijagnosticiranje krize

Postoje brojni modeli i testovi analize financijskog stanja, predviđanja krize i bankrota poduzeća. Oni omogućuju jednostavnu i brzu procjenu financijskog stanja i moguće krize. Modeli su pogoni za predviđanje financijske krize s mogućnošću simuliranja najbolje kombinacije financijskih pokazatelja. Nedostatak modela je veća ili manja nepreciznost predviđanja boniteta poduzeća i financijske krize. Većina modele na temelji na metodi MDA (multivarijantna diskriminantna analiza) u procjeni financijskog stanja ne(uspjeha) poduzeća te se pri tome koriste različiti ponderirani pokazatelji.

2.2.1. Altmanov Z-score model

Edward I. Altman proveo je prvo multivarijantno istraživanje odnosa financijskih pokazatelja i vjerojatnosti za stečaj kojim je nastao model koji je nazvan Altmanom Z-score⁴. Z-score je sintetički pokazatelj koji predviđa stečaj poduzeća u roku od jedne ili dvije godine.

Razvijen je na temelju američke privrede, proučavanjem podataka 66 proizvodnih poduzeća od kojih su formirane dvije grupe. Jedna se odnosi na zdrava poduzeća, a druga na ona koja su bankrotirala u razdoblju od 1945. do 1965. Za potrebe istraživanja primijenjena su 22 pokazatelja koja su postupkom multivarijantne diskriminantne analize reducirana na pet financijskih pokazatelja koja su najbolje održavala financijsku situaciju u poduzeću. Na temelju toga proizlazi :

$$Z = 1,2X_1 + 1,4 X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Tablica 1: **Altmanov Z-score model**

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
X ₁	Radni kapital	Ukupna imovina
X ₂	Zadržana dobit	Ukupna imovina
X ₃	Zarade prije kamata i poreza	Ukupna imovina

⁴ Žager, K., Mamić-Sačer, I., Sever-Mališ, S., Žager, L., Ježovita, A. (2017): Analiza financijskih izvještaja, Zagreb, Masmedia, str. 64.

X ₄	Tržišna vrijednost glavnice	Ukupne obveze
X ₅	Ukupni prihodi	Ukupna imovina

Izvor: Žager, K., Sačec Mamić, I., Mališ Sever, S., Ježovita, A., Žager, L (2017): Analiza financijskih izvještaja, Zagreb, Masmedia.

Pokazatelj likvidnosti X₁ koji predstavlja udio radnog kapitala u ukupnoj imovini odabran je u model jer su istraživanja pokazala da kod poduzeća koja posluju sa operativnim gubitcima pada udio kratkotrajne imovine u ukupnoj imovini.

Pokazatelj X₂ koji stavlja u odnos zadržanu dobit i ukupnu imovinu poduzeća izabran je u model jer pokazuje udio reinvestiranih sredstava tijekom godina poslovanja.

Pokazatelj X₃ pokazuje profitabilnost poduzeća, te je neovisan o stupnju financijske poluge i poreza.

Pokazatelj X₄ pokazuje koliko imovina poduzeća može izgubiti na vrijednosti prije nego što poduzeće postane insolventno.

Pokazatelj X₅ je pokazatelj aktivnosti poduzeća, odnosno riječ je o koeficijentu obrtaja ukupne imovine.

Problem ovog modela je u tome što nije bio primjenjiv za poduzeća koja nisu bila na burzi, odnosno za ona poduzeća koja nisu imala tržišnu vrijednost. Kako bi se taj nedostatak uklonio Altman je na temelju multivarijantne diskriminantne analize i ostalih složenih tehnika statističke analize postavio Z-score model koji bi se mogao upotrebljavati i za poduzeća koja ne kotiraju na burzi. Razlika u odnosu na prvobitni model je jedino u pokazatelju X₄ gdje je tržišna vrijednost zamijenjena knjigovodstvenom vrijednošću poduzeća.

Model A: Z-score model:

$$A \text{ model } Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

Navedeni model postavljen je samo za proizvodna poduzeća, zbog čega je njegova uporaba ograničena i ne obuhvaća neproizvodna poduzeća. Pokazatelj X₅ je zbog toga izbačen iz modela jer su kod njega postojala određena odstupanja u odnosu na pojedine djelatnosti.

Model koji je nastao izgleda ovako:

$$B \text{ model } Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Tablica 2: **Determinirane ocjene za Altmanov Z-score model**

Raspon ocjene (od -4,0 do +8,0) – rizik stečaja				
„sivo“ područje				
	Vrlo mali	Zabrinutost	U roku 2.god	Vrlo veliki 95%
Originalni	$\geq 3,0$	2,99 – 2,79	2,78 – 1,81	1,80 \geq
Model A	$\geq 2,9$	2,89 – 2,69	2,68 - 1,24	1,23 \geq
Model B	$\geq 2,6$	2,59 – 2,39	2,38 - 1,11	1,10 \geq

Izvor: Žager, K., Sačer Mamić,I.,Mališ Sever, S.,Ježovita, A., Žager,L (2017): Analiza financijskih izvještaja, Zagreb, Masmedia.

Što je vrijednost Z-score pokazatelja veća, to je manja vjerojatnost odlaska u stečaj pri čemu je referentna granica 3. Drugim riječima, poduzeća čiji je Altmanov pokazatelj veći od 3 mogu se okarakterizirati kao zdrava poduzeća. Poduzeća koja se nalaze u „ sivoj zoni“ podložna su stečaju, međutim moguće je da se stečaj neće dogoditi zbog možebitne sumnje u klasifikacijsku pogrešku stoga su ona okarakterizirana kao financijski ugrožena poduzeća s potencijalom ozdravljenja. Poduzeća čiji je „Altman“ u rasponu od 1,10 do 1,80 ovisno o djelatnosti, vrlo vjerojatno će u roku od godinu dana otići u bankrot. Valja naglasiti da prognostička vrijednost Altmana opada ukoliko se povećava broj godina te u tom smislu Altman je pokazao da vjerojatnost klasifikacije poduzeća za dvije godine jednaka 75% i da opada sa povećanjem broja godina, tako da za 3 godine iznosi 48%, četiri 36%, a pet samo 29%. Zbog toga je potrebno da revizor pri ocjeni vremenske neograničenosti poslovanja ovaj model koristi za najmanje tri godine jer će tek tada dobiti pravu sliku o tendenciji kretanja pokazatelja.

2.2.2. Kralicekov DF model

Kralicekov model ⁵se koristi kao obrazac brzog testa financijskog stanja poduzeća. Omogućuje rano upozorenje na financijsku krizu poduzeća te je provjeren na primjerima njemačkih, austrijskih i švicarskih poduzeća.

Po uzoru na Altmanov skupni pokazatelj, Kralicek je također razdvajao „zdrava“ od „nezdravih“ poduzeća, te je na temelju postupka multivarijantne diskriminantne analize razvio model za identificiranje krize u poduzeću. Nastavljajući razradu „brzog testa“ i tražeći mogućnost diferenciranja dobrih od financijski ugroženih poduzeća Kralicek je postupkom višestruke diskriminacijske analize razvio mogućnosti izračuna funkcije diskriminacije (DF). Model predstavlja funkciju koja se sastoji od šest pokazatelja koji su uvjetovani zadanim ponderima. Na temelju statičkih i dinamičkih pokazatelja osnovna jednadžba Kralicekova modela je:

$$DF = 1,5X_1 + 0,08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0,3X_5 + 0,1X_6$$

Tablica 3: **Kralicekov DF pokazatelj**

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
X ₁	Čisti novčani tok	Ukupne obveze
X ₂	Ukupna imovina	Ukupne obveze
X ₃	Dobit prije kamata i poreza	Ukupna imovina
X ₄	Dobit prije kamata i poreza	Ukupni prihodi
X ₅	Zalihe	Ukupni prihodi
X ₆	Poslovni prihodi	Ukupna imovina

Izvor: Žager, K., Sačer Mamić, I., Mališ Sever, S., Ježovita, A., Žager, L. (2017): Analiza financijskih izvještaja, Zagreb, Masmedia.

⁵ Žager, K., Mamić-Sačer, I., Sever-Mališ, S., Žager, L., Ježovita, A. (2017): Analiza financijskih izvještaja, Zagreb, Masmedia, str. 73.

Na temelju navedenog modela može se procijeniti financijska stabilnost poduzeća, s time da DF pokazatelj može poprimiti pozitivne i negativne vrijednosti.

Tablica 4: **Vrijednost DF pokazatelja s pripadajućom ocjenom financijske stabilnosti**

Vrijednost DF pokazatelja	Financijska stabilnost
$> 3, 0$	Izvrсна
$> 2, 2$	Vrlo dobra
$> 1, 5$	Dobra
$> 1, 0$	Osrednja
$> 0, 3$	Loša
$\leq 0, 3$	Početak insolventnosti
$\leq 0, 0$	Umjerena insolventnost
$\leq -1, 0$	Izrazita insolventnost

Izvor: Žager, K., Sačer Mamić, I., Mališ Sever, S., Ježovita, A., Žager, L (2017): Analiza financijskih izvještaja, Zagreb, Masmedia.

Prema tabličnom prikazu može se zaključiti da što je vrijednost pokazatelja veća, to poduzeće bolje posluje. Ukoliko se vrijednost pokazatelja kreće od 1 do 3, financijska stabilnost je ocijenjena kao osrednja do izvrsna. Poduzeće čija je vrijednost pokazatelja manja od 0,3 ima velikih problema sa financijskom stabilnošću. Negativne vrijednosti ovog pokazatelja ukazuju na umjerenu odnosno izrazitu insolventnost.

2.2.3. *Business Excellence indeks model*

Business Excellence model ⁶ za procjenu poslovne izvrsnosti nastao je 2007. godine, te je primarno izrađen za procjenu poslovne izvrsnosti tvrtki na tržištu kapitala u Hrvatskoj, ali njegova primjena je moguća i za procjenu poslovne izvrsnosti na svim različitim tržištima kapitala.

⁶ Belak, V., Aljinović-Barač, Ž. (2008): Tajne tržišta kapitala: BEX indeks, analiza financijskih izvještaja, pokazatelji efikasnosti ulaganja i modeli odlučivanja, Belakexcellens d.o.o., Zagreb, str 31.

Bex indeks pokazuje i mjeri poslovnu izvrsnosti u dvije dimenzije, a to su trenutna poslovna izvrsnost („lagging“dimenzija) i očekivana poslovna izvrsnost („leading“dimenzija).

Model se sastoji od četiri pokazatelja sa određenim ponderima utjecaja što oblikuje slijedeću formulu:

$$BEX = 0,388ex_1 + 0,579ex_2 + 0,153ex_3 + 0,316ex_4,$$

gdje su obuhvaćena područja procjene izvrsnosti s pokazateljima redom prikazane u tablici.

Tablica 5: **Struktura Business Excellence modela**

Pokazatelj	Brojnik	Nazivnik
ex ₁ - profitabilnost	EBIT	Ukupna aktiva
ex ₂ - stvaranje vrijednosti	Neto poslovni dobitak	Vl. kapital x cijena
ex ₃ - likvidnost	Radni kapital	Ukupna aktiva
ex ₄ - financijska snaga	5(dobit+D+A)	Ukupne obveze

Izvor: Belak, V., Barać Aljinović, Ž. (2008): Tajne tržišta kapitala: BEX indeks, analiza financijskih izvještaja, pokazatelji efikasnosti ulaganja i modeli odlučivanja, Belakexcellence d.o.o., Zagreb.

Objašnjenja pokazatelja:

- Profitabilnost - pokazatelj ex₁ je izvrsnost mjerena odnosom zarade (koja se sastoji od kamata i dobiti prije poreza) i kapitala mjenog ukupnom aktivom. Ovaj pokazatelj nema veliki utjecaj na konačnu visinu BEX indeksa zbog toga što se radi o „tromom pokazatelju“ čija je temeljna svrha stabiliziranje BEX modela. Međutim, njegova uloga je znatno veća kada se poslovna izvrsnost procjenjuje po segmentima. Naime, Warren Buffett smatra kako je kontinuirano dobar povrat na ukupni kapital jak indikator da tvrtka može zadržati dugotrajnu konkurentsku prednost. Dobrim povratom na ukupni kapital on drži povrati od 20% ili više, a kod nas je kontrolna mjera tog pokazatelja 17% ili više.

- Stvaranje vrijednosti - pokazatelj ex_2 bazira se na ekonomskom profitu odnosno dobiti koja prekoračuje cijenu vlastitog kapitala. Kod izračuna se rabi kategorija poslovne dobiti kako bi se izbjegli utjecaji izvanrednih događaja na rezultat poslovanja. Cijena vlastitog kapitala računa se iz umnoška vlasničkog kapitala i cijene kapitala koju bi vlasnici mogli ostvariti iz alternativnih, relativno nerizičnih ulaganja. Pod vlasničkim kapitalom podrazumijeva se upisani kapital koji je uvećan za eventualne dobitke i rezerve. Za potrebe BEX modela cijena kapitala je aproksimirana stopom kamate na vezanu štednju u bankama od 4%. Ako je pokazatelj veći od 1 tada tvrtka stvara vrijednost, a ako je manji od 1 onda tvrtka „jede“ svoju supstancu.
- Likvidnost - pokazatelj ex_3 rabi se kao klasični pokazatelj odnosa radnog kapitala prema ukupnoj aktivi. Radni kapital se izračunava kao razlika između tekuće aktive i tekućih obveze. Granična vrijednost iznosi 25% radnog kapitala u odnosu prema aktivi.
- Financijska snaga - pokazatelj ex_4 temelji se na odnosu teorijski slobodnog novca iz svih aktivnosti, što je dobit uvećana za amortizaciju i deprecijaciju i pokriva svih obveza tim novcem. Standardna mjera pokriva obveza slobodnim novcem iznosi 20%. Taj pokazatelj nema linearni utjecaj. Naime, što se u kraćem vremenu obveze pokrivaju iz zarade od novčanog tijeka njegov utjecaj na izvrsnost progresivno raste. U duljem vremenu pokriva obveza iz zarade od novčanog tijeka utjecaj pokazatelja degresivno pada.

Tablica 6: Rangiranje poslovne izvrsnosti na osnovi BEX modela

BEX	Rang poslovne izvrsnosti	Prognoza za budućnost
Veći od 6,01 4.god uzastopno	Svjetska klasa	Tvrtka posluje s vrhunskim rezultatima što se može očekivati i u iduće 4.godine ako se nastavi s unaprjeđenjima.
Veći od 6,01	Kandidat za svjetsku klasu	Tvrtka posluje izvrsno što se može očekivati i u iduće 3. godine ako se nastavi s unaprjeđenjima.
4,01-6,00	Izvrsno	Tvrtka posluje izvrsno što se može očekivati i u iduće 3. godine ako se nastavi s unaprjeđenjima.

2,01-4,00	Vrlo dobro	Tvrtka posluje vrlo dobro što se očekuje i u iduće 2.godine ako se nastavi sa unaprjeđenjima.
1,01-2,00	Dobro	Tvrtka posluje dobro ,ali se poboljšanje očekuje samo ako se pristupi unaprjeđenjima.
0,00-1,00	Granično područje	Izvrsnost je pozitivna ali nije zadovoljavajuća te je potrebno pristupiti ozbiljnim unaprjeđenjima.
Manji od 0,00	Loše	Ugrožena egzistencija, žurno pristupiti restrukturiranju i unaprjeđenjima.

Izvor: Belak,V., Barać Aljinović,Ž (2008): Tajne tržišta kapitala: BEX indeks, analiza financijskih izvještaja, pokazatelji efikasnosti ulaganja i modeli odlučivanja, Belakexcellence d.o.o. ,Zagreb

Kao konačni zaključak može se navesti kako je BEX model utemeljen na financijskim pokazateljima relevantan za mjerenje izvrsnosti tvrtki na tržištu kapitala i procjenu dugoročnog kretanja cijena dionica.

Procjena izvrsnosti pomoću BEX modela moguća je segmentalno po područjima izvrsnosti i ukupno prema BEX indeksu. Prednost BEX modela pred ostalim sličnim modelima u svijetu sastoji se u tome da se ovaj indeks može računati i za novoulazeće tvrtke na tržište kapitala što većina ostalih modela ne omogućuje. Uz pomoć BEX indeksa potencijalni ulagatelji bi trebali moći ocijeniti opravdanost cijena po kojima se vrijednosni papiri prodaju. Ponuđene cijene vrijednosnih papira moraju održavati potencijal vrijednosti poduzeća kako bi se zadovoljile i tvrtke- emitenti vrijednosnih papira i ulagatelji koji ovim tvrtkama povjeravaju svoj novac.

3. FINANCIJSKO RESTRUKTURIRANJE I SANCIJA PODUZEĆA

3.1. Definiranje pojma restrukturiranja, vrste restrukturiranja, te sanacija

Općenito se pod pojmom restrukturiranja⁷ podrazumijevaju pravne, organizacijske, upravljačke, tehnološke, financijske i druge promjene u poduzeću. Restrukturiranje predstavlja promjenu osnovnih poslovnih funkcija unutar poduzeća uključujući razne odjele poput marketinga, financija, proizvodnje i slično.

Glavni cilj restrukturiranja je smanjiti utjecaj ograničenja s kojima se poduzeće suočava te unaprijediti financijsko poslovanje, osigurati daljnji razvoj i dugoročni opstanak na tržištu. Restrukturiranje se najčešće provodi u trenutku kada poduzeće ne može podmiriti svoje obveze te kada je vrijednost poduzeća manja od vrijednosti obveza prema vjerovnicima i kreditorima.

U praksi se najčešće razlikuju dva pristupa restrukturiranju, a to su obrambeno i strateško. Obrambeno restrukturiranje obuhvaća smanjenje broja zaposlenih i financijske mjere sanacije, a strateško restrukturiranje obuhvaća upravljanje ljudskim potencijalima i investicijama.

Restrukturiranje može biti :

- Financijsko - prva faza za mjere protiv nelikvidnosti i insolventnosti; provodi se s namjerom da dužnik postane likvidan i solventan, a načini da se to postigne su povećanje temeljenog kapitala, otplata u ratama, izmjene kamatnih stopa, otpust dugova i kamata, dokapitalizacijom od strane strateških partnera ili povezivanjem poduzetničkih ugovora sa strateškim partnerima i slično.
- Operativno - naziva se još i poslovnim restrukturiranjem, odnosi se na marketing, prodaju, proizvodne procese, tehnologiju, strukturu osoblja i kontrolu troškova. Isto tako odnosi se na reorganizaciju poslovnih jedinica, stvaranja profitnih centara, te formiranja strateških poslovnih jedinica. Osnovni je cilj u kratkom roku stvoriti novčani tijek, poboljšati profitabilnost, smanjiti troškove i povećati solventnost poduzeća. Obuhvaća i smanjenje troškova, stvaranje prihoda i smanjenje operativne imovine kako bi se povećale zarade smanjenjem direktnih i režijskih troškova. Ova

⁷Trestenjak ,N.,Altaras-Penda,I :Restrukturiranje i sanacija poduzeća u uvjetima financijske krize; Zbornik sveučilišta Libertas,3,2018.

vrsta restrukturiranja ima „vatrogasnu“ funkciju, ali nije dovoljna za daljnji nastavak poslovanja.

- Strateško - obuhvaća reorganizaciju tvrtke u strateške poslovne jedinice, dezinvestiranje proizvodnih linija koje su izvan osnovne poslovne orijentacije, preuzimanje tvrtki koje su povezane, odbacivanje proizvoda koji nemaju budućnost, stvaranje strateških saveza, tu isto tako spada i spajanje s drugim tvrtkama, preuzimanje menadžmenta ili neke druge tvrtke.

Za poduzeća koja se nalaze u financijskim problemima rješenje se najčešće pronalazi u financijskom restrukturiranju, međutim rješavanje strukturnih problema poduzeća koji će poslovanje prilagoditi novim tržišnim uvjetima te ga učiniti profitabilnijim iziskuje operativno i strateško restrukturiranje.

Sanacija⁸ je postupak kojim se poduzeće u poslovnim i financijskim teškoćama poput nesposobnosti plaćanja obveza ili poslovanje s gubitkom, a koje mogu dovesti do stečaja restrukturira pravno, financijski i organizacijski radi otklanjanja teškoća i financijskog ozdravljenja.

Sanacija se provodi kada je poduzeće zapalo u velike financijske teškoće i kada treba izvršiti potrebne promjene i otkloniti glavne uzroke tih teškoća. Sanacija se najčešće provodi izravnim financijskim mjerama, a neke od njih su pokrivanje gubitaka, otpis dugova, sanacijski krediti, dokapitalizacija od strane vlasnika odnosno restrukturiranje kapitala, isto tako provodi se i neizravnim financijskim mjerama poput promjene posloводства, reorganizacijom upravljačke i izvršne funkcije, spajanjem, pripajanjem i podjelom poduzeća te prodajom imovine i dijelova poduzeća, modernizacijom i restrukturiranjem proizvodnih kapaciteta, promjenom asortimana proizvodnje, povećavanjem stupnja iskorištenosti kapaciteta i slično. Ove mjere imaju veliki učinak na financijski rezultat i rentabilnost, novčane tijekove i solventnost te uklanjanje i eliminiranje glavnih uzroka lošeg financijskog poslovanja.

Restrukturiranje i sanacija poduzeća je vrlo bitan postupak kojim se poduzeće vraća u normalno stanje i njegov opstanak na tržištu kojim treba obuhvatiti sve aspekte poslovanja, identificiraju se uzroci lošeg poslovanja i pritom se daju moguća rješenja za izlazak iz

⁸ Trstenjak, N., Altaras-Penda, I.: Restrukturiranje i sanacija poduzeća u uvjetima financijske krize; Zbornik sveučilišta Libertas, 3, 2018.

krizne situacije. Bolesna poduzeća treba po mogućnosti restrukturirati i sanirati ili prekinuti njihovo poslovanje likvidacijom.

U praksi financijsko restrukturiranje i sanacija provodi se:

- ❖ Restrukturiranjem bilance (imovine i izvora financiranja) radi ozdravljenja bilance odnosno promjenom odnosa pojedinih segmenata izvora i imovine (horizontalno restrukturiranje), te promjenom odnosa vlastitog i tuđeg kapitala (vertikalno restrukturiranje).
- ❖ Restrukturiranje računa dobiti i gubitaka (prihoda, rashoda i financijskog rezultata) radi izlaska iz zone poslovanja s gubitkom i ulaska u zonu poslovanja s dobitkom te osiguranja rentabilnog poslovanja koje je preduvjet opstanka i razvoja poduzeća.
- ❖ Restrukturiranjem računa novčanih tijekova (novčanih primitaka i novčanih izdataka i neto novčanih tijekova) radi osiguranja platežne sposobnosti poduzeća koja je uvjet opstanka i razvoja poduzeća.

3.2. Financijska obilježja bilance, računa dobiti i gubitka, i novčanih tijekova

3.2.1. Bilanca

Korijen riječi „bilanca“ potječe od riječi bilanx (lat.) što znači vaga s dvije zdjelice. Na talijanskom bilancia znači vaga i simbolizira financijsku ravnotežu. Bilanca⁹ predstavlja popis sveukupne imovine i izvora financiranja poduzeća najčešće na kraju jednog razdoblja odnosno jedne godine. Svrha bilance je prikazati financijsko stanja, vrijednost i strukturu imovine i izvora financiranja poduzeća na točno određeni dan primjerice 31. prosinca. Bilanca se sastoji od dva dijela, a to je imovina (aktiva) i izvora financiranja (pasiva).

Aktiva pokazuje u koju su imovinu uloženi izvori financiranja ta sadržava podatke o vrijednosti:

- materijalne imovine - zgrade, strojevi, oprema, računala, zalihe
- nematerijalne imovine - patenti, licencije, koncesije
- financijske imovine - novac na računu i u blagajni, potraživanja od kupaca, dani krediti, ulaganja u dionice i obveznice

⁹ Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus, Zagreb, 2010, str.14.

,dok pasiva pokazuje dugove koji se moraju platiti, a i obveze za uloženi kapital i sadržava podatke o vrijednosti:

- vlastitog (temeljnog) kapitala poduzeća - uloženi dioničara u dioničkom društvu, udjeli udjeličara u društvu s ograničenom odgovornošću
- obveza, dugova - obveze prema dobavljačima, kreditne obveze, obveze za plaće, poreze.

Tablica 7: **Sastavnice bilance**

BILANCA	
IMOVINA (aktiva)	IZVORI FINANCIRANJA (pasiva)
Kratkotrajna	Kratkoročni (obveze)
Dugotrajna	Dugoročni
	- Ročni (obveze)
	- Neročni („trajni“) vlastiti

Izvor: Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća RRIF plus(2010), Zagreb

Financijsko značenje bilance ukazuje na to da ona predstavlja jedan od temeljnih financijskih izvještaja, koji prikazuje financijsko stanje ili financijski položaj poduzeća, te na temelju brojnih informacija koje daje poput sigurnosti poslovanja, prijete li poduzeću stečaj, da li je ono u krizi financijski analitičar može na prvi pogled ocijeniti financijsko stanje. Stoga se na temelju bilance može utvrditi:

- financijsko stanje, veličina i struktura imovine i izvora financiranja,
- kratkoročna i dugoročna financijska (ne) ravnoteža,
- financijska snaga poduzeća,
- struktura kapitala odnosno odnos vlastitog i tuđeg kapitala,
- likvidnost odnosno brzina tečenja, obrtanja kratkotrajne imovine na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka,
- bonitet i kreditna sposobnost odnosno sposobnost poduzeća da otplaćuje kreditne obveze,

- solventnost odnosno sposobnost plaćanja svih obveza u roku uz korištenje podataka iz računa novčanih tijekova,
- rentabilnost odnosno zarađivačka sposobnost u kombinaciji s podacima iz računa dobiti i gubitka,
- financijski položaj poduzeća u odnosu na druga poduzeća iz iste djelatnosti.

3.2.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka ¹⁰ (RDG) se ranije zvao „bilanca uspjeha“. Račun dobiti i gubitka prikazuje prihode, rashode i financijski rezultat ostvaren u određenom razdoblju primjerice u jednoj godini. To je dinamičko financijsko izvješće, dok je bilanca statično financijsko izvješće jer prikazuje financijsko stanje imovine i obveza na određeni dan. Prihodi i rashodi su često uvjetovani promjenama u bilanci odnosno rezultiraju iz uspješnosti upravljanja imovinom, obvezama i kapitalom.

Upravljanje bilančanim pozicijama „proizvodi“ prihode, rashode i financijski rezultat (dobit ili gubitak). Financijski rezultat može biti statični i dinamični:

Statični financijski rezultat =	Vrijednost imovine krajem razdoblja - vrijednost imovine početkom razdoblja
---------------------------------	---

Ovaj financijski rezultat nastaje kao rezultat promjena u vrijednosti imovine na kraju u odnosu na početak godine.

Dinamični financijski rezultat=	Prihodi poslovnog razdoblja- rashodi poslovnog razdoblja
---------------------------------	--

Ovaj rezultat nastaje kao rezultat sučeljavanja prihoda i rashoda poslovne godine ili kraćeg vremenskog razdoblja. U praksi se češće koristi dinamični obračun financijskog rezultata.

¹⁰ Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus, Zagreb, 2010, str.26.

Tablica 8: **Sastavnice računa dobiti i gubitka**

Račun dobiti i gubitka	
Prihodi	Rashodi
1.) Redoviti (temeljni)	1.) Redoviti (temeljni)
2.) Financijski (ulagateljski)	2.) Financijski (financiranja)
3. Izvanredni	3. Izvanredni

Izvor: Marković,I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća ,RRIF plus(2010) , Zagreb

Prihodi su vrijednost prodanih proizvoda, roba ili usluga, prihodi od financijskih ulaganja i izvanredni prihodi nastali u određenom razdoblju. Oni su rezultat povećanja imovine u aktivi ili smanjenja obveza u pasivi. Vrste prihoda su:

- Redoviti prihodi (prihodi iz redovite djelatnosti) - to su temeljni prihodi jer se na njima temelji poslovanje poduzeća, stoga su oni primarni i uvjetuju opstanak poduzeća. Kod priznavanja prihoda koriste se dva koncepta, a to je naplaćena realizacija i nenaplaćena realizacija. U svijetu pa tako i kod nas dominira koncept nenaplaćene realizacije.
- Financijski prihodi - nastaju ulaganjima slobodnog novca izvan poduzeća primjerice poput kamata, dividendi, pozitivnih tečajnih razlika, revalorizacije potraživanja ili uloga u bankama. Ovi prihodi nastaju oplodnjom ulaganja, pored oplodnje koja se odvija kroz redovite prihode, a ostvaruju se neovisno od rashoda financiranja. Oplodnja se obavlja kroz davanje na korištenje novca ili kapitala drugima uz određenu naknadu ili udio u financijskom rezultatu.
- Izvanredni prihodi - ovi su prihodi neplanirani i neočekivani, manje su bitni od redovitih prihoda, ne pojavljuju se redovito, nego izvanredno i rijetko primjerice kod prodaje dugotrajne imovine, materijala, inventarnih viškova, naknadnost fakturiranja za isporuke prošlih godina, povrata poreza i doprinosa iz prošlih godina i slično.

Rashodi (troškovi) su sadržani u vrijednosti prodanih proizvoda ili usluga u određenom razdoblju. Oni su rezultat trošenja odnosno smanjenja imovine ili povećanja obveza.

Vrste rashoda su:

- Redoviti rashodi - to su rashodi iz redovite (osnovne) djelatnosti poduzeća. Njih čine vrijednosti koje su „morale“ biti utrošene u poslovnom procesu, primjerice materijal, energija, strojevi, plaće, usluge i slično. To su troškovi sadržani u vrijednosti prodanih proizvoda ili usluga.
- Financijski rashodi - to su rashodi financiranja i nastaju kao posljedica korištenja tuđeg novca i kapitala, pokrivaju se iz ukupnog prihoda one godine u kojoj su nastali.
- Izvanredni rashodi - nastaju izvanredno i posljedica su smanjenja imovine ili povećanja obveza. To su primjerice rashodi uzrokovani elementarnim nepogodama, kaznama, štetama, smanjenja vrijednosti i otpisa zastarjelih zaliha i slično.

Postoji još jedna dodatna grupacija rashoda, a to su specifični rashodi, oni su specifični po svom nastajanju i evidentiranju. Tako se primjerice s porezom na dohodak ne postupa kao s poslovnim ili financijskim rashodom nego se on pojavljuje u izvješću o dobitku kao poseban odbitak odvojen od stvarnih poslovnih rashoda.

Financijsko značenje računa dobiti i gubitka ukazuje na slijedeće :

- Račun dobiti i gubitka je dinamičko financijsko izvješće koje omogućuje uvid u financijski uspjeh ili neuspjeh u određenom vremenskom razdoblju, u njemu se vidi što povećava, a što smanjuje financijski rezultat te omogućuje identificiranje uzroka gubitka i njegovo otklanjanje.
- Račun dobiti i gubitka je važan za rentabilnost poduzeća jer omogućuje uvid u to što povećava, a što smanjuje prihode i rashode odnosno dobitak ili gubitak poduzeća i upravljanje rentabilnošću.
- Račun dobiti i gubitka povezan je sa bilancom jer s promjenama na imovini i izvorima nastaju prihodi i rashodi. Prihodi nastaju kao posljedica povećanja imovine ili smanjenja obveza, a rashodi kao posljedica smanjenja imovine i povećanja obveza.
- Račun dobiti i gubitka daje informacije o ostvarenim prihodima i rashodima i financijskom rezultatu poslovanja. Financijski rezultat jednak je prihodima umanjenim za rashode i porez na dobitak. On može bit pozitivan i negativan. Pruža

najviše informacija o tome kako je poduzeće učinkovito upravljalo imovinom i izvorima.

- Ulagači i vjerovnici su posebice zainteresirani za rentabilnost poduzeća. Naime, glavna briga menadžera je dobitak i opstanak poduzeća. Rentabilno poslovanje omogućuje povećanje vrijednosti vlastitog kapitala i povećanje bogatstva vlasnika. Račun dobiti i gubitka ne govori ništa o novčanim primicima, izdacima, imovini, obvezama i kapitalu.

3.2.3. Račun novčanih tijekova

Račun novčanih tijekova ¹¹(izvješće o novčanom tijeku) pruža financijske informacije o novčanim primicima (primicima) i novčanim izdacima (odljevima) koji su ostvareni u određenom razdoblju. On sumira i suprotstavlja novčane primitke i izdatke poduzeća tijekom istovremenog razdoblja, kao i u računu dobiti i gubitka te bilanci.

Ovaj račun iskazuje sve osnove plaćanja i smanjenja novca. Neto novčani tijek je rezultat sučeljavanja novčanih primitaka i izdataka u danom razdoblju, odnosno, to je razlika ukupnih novčanih primitaka i ukupnih novčanih izdataka.

Tablica 9: **Sastavnice računa novčanih primitaka i izdataka**

Račun novčanih tijekova	
Novčani primici	Novčani izdaci
1.) Redoviti (temeljni)	1.) Redoviti (temeljni)
2.) Ulagateljski (investicijski)	2.) Ulagateljski (investicijski)
3.) Financiranja	3.) Financiranja

Izvor: Marković,I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus (2010) , Zagreb

Rezultat upravljanja naplatom prihoda su novčani primici. To su primitci novca poduzeća na svim osnovama. Novčani primitci mogu biti:

¹¹ Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus, Zagreb,2010, str.34.

- Redovni novčani primitci - ovo su najveći primitci i potječu od temeljne (osnovne) djelatnosti poduzeća. To je gotovina generirana iz uobičajenih poslovnih aktivnosti te imaju najveći utjecaj na novčane primitke odnosno na neto novčani tijek. To su primitci od prodaje proizvoda, robe ili usluga, provizija, naknada, tantijema, najmova, povrata poreza i slično.
- Ulagateljski novčani primitci - nastaju od ulaganja (investiranja) poduzeća odnosno od promjena na dugotrajnoj materijalnoj i nematerijalnoj imovini kao što su primitci novca od prodaje materijalne i nematerijalne imovine, naplate danih kredita drugima, prodaje financijske imovine.
- Novčani primitci od financiranja - to su primitci novca (gotovine) od financiranja poduzeća odnosno promjenama kod obveza i kapitala i to od emisije kratkoročnih i dugoročnih vrijednosnih papira, naplate kamata i dividendi, pozajmljivanja, primljenih kratkoročnih i dugoročnih kredita.

Rezultat upravljanja isplatom rashoda su novčani izdaci. To su izdatci novca (gotovine) poduzeća na svim osnovama. Novčani izdaci mogu biti:

- Redoviti novčani izdaci - nastaju kod temeljne (redovite) poslovne djelatnosti posebice od isplata dobavljača za materijal, energiju, usluge, isplate zaposlenika za plaće, isplate poreza, plaća radnika, doprinosa, premija osiguranja i slično.
- Ulagateljski (investicijski) novčani izdaci - nastaju kod ulaganja odnosno investiranja kod kupnja dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine ili stjecanja imovine, ulaganja u kratkotrajne i dugotrajne vrijednosne papire, pozajmljivanja novca drugima, danih kratkoročnih i dugoročnih kredita drugima.
- Novčani izdaci financiranja - ovi izdaci nastaju kod financiranja poduzeća posebice od otplate kratkoročnih i dugoročnih kredita, isplata dividendi i kamata, iskupa vlastitih dionica i obveznica, komercijalnih zapisa i slično.

Financijsko značenje računa novčanih tijekova ogleda se u sljedećem:

- Račun novčanih tijekova je dinamičko financijsko izvješće koje pokazuje koliko nova ulazi, a koliko izlazi iz poduzeća u određenom razdoblju.
- Na temelju računa novčanih tijekova može se utvrditi sposobnost poduzeća da ostvari pozitivan ili negativan neto novčani tijek, odnosno da proizvodi novac i

ispuni svoje obveze prema vjerovnicima. Isto tako presudan je za solventnost poduzeća i za opstanak na tržištu.

- Račun novčanih tijekova omogućuje identificiranje uzorka insolventnosti, odnosno uvid u to što povećava, a što smanjuje novac poduzeća, drugim riječima omogućuje upravljanje novcem i solventnošću.
- Račun novčanih tijekova je uz bilancu i račun dobiti i gubitka jedno od temeljnih financijskih izvješća. Sastavljanje bilance i računa dobiti i gubitka temelji se na obračunskim kategorijama koje često precjenjuju ili podcjenjuju pojedine stavke bilance i računa dobiti i gubitka. Novčani primitci i izdatci su realne kategorije. Novčani tijekovi nisu podložni subjektivnoj procjeni dok obračunske (računovodstvene) kategorije podliježu procjeni.
- Izvješće o novčanom tijeku pruža najviše informacija o tome je li poduzeće sposobno „proizvoditi“ novac i njime pokrivati rashode odnosno može li poduzeće održavati sposobnost plaćanja (solventnosti).

3.3. Restrukturiranje i sanacija bilance

3.3.1. Sanacija pozitivne, negativne i neutralne financijske ravnoteže / neravnoteže

Restrukturiranje i sanacija bilance provodi se ispravnim formiranjem veličine i strukture imovine u aktivi i izvora financiranja u pasivi te uspostavljanjem odgovarajuće pozitivne financijske neravnoteže. To se postiže promjenama u financiranju i investiranju. Restrukturiranje i sanacija bilance posljedično utječu na restrukturiranje i sanaciju računa dobiti i gubitka i rentabilnost te na restrukturiranje i sanaciju računa novčanih tijekova odnosno solventnosti poduzeća. Zbog toga je za ozdravljenje poduzeća bitno restrukturiranje i sanacija bilance.

Neutralna financijska ravnoteža ¹²u bilanci je ravnoteža između dugoročnih izvora i dugotrajne imovine te kratkoročnih izvora i kratkotrajne imovine po obujmu i roku.

¹² Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus, Zagreb, 2010, str. 83.

Slika 1: Neutralna financijska ravnoteža u bilanci

Aktiva			Pasiva
KVI 250	TKI 200	Krat. financiranje ←	KIF 250
	SKI=50		
DVI 750		Dug. financiranje ←	DIF 750

Izvor: Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus (2010), Zagreb

Financijska situacija pokazuje da bilanca ima:

- 1.) Kratkoročnu financijsku ravnotežu : $KVI (250) = KIF (250)$
- 2.) Dugoročnu financijsku ravnotežu : $DVI (750) = DIF (750)$
- 3.) Radni kapital $RAK = KVI - KIF = 0$ i $DIF - DVI = 0$, poduzeće nema radni kapital za financiranje stalne kratkotrajne imovine.
- 4.) Dugoročnu parcijalnu financijsku neravnotežu između dugoročnih izvora i stalne kratkotrajne imovine : $SKI (50) > RAK (0)$.
- 5.) Problem s financiranjem jer iz neadekvatnih kratkoročnih izvora financira stalnu kratkotrajnu imovinu što može dovesti do insolventnosti. Da bi se spriječila insolventnost potrebno je povećati i osigurati dugoročne izvore odnosno radni kapital za financiranje stalne kratkotrajne imovine za 50 n.j. i za istu svotu smanjiti kratkoročne izvore.

Slika 2: Sanirana neutralna financijska ravnoteža u bilanci

Aktiva			Pasiva
KVI 250	TKI 200	Krat. financiranje ←	KIF 200
	SKI=50		RAK= 50↑
DVI 750		Dug. financiranje ←	DIF 800

Izvor: Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća (2010) , Zagreb

Mjere sanacije neutralne financijske ravnoteže:

- Uspostaviti dugoročnu financijsku ravnotežu tako da je $DVI (750) + SKI(50) = DIF (800)$.
- Osigurati radni kapital od 50 n.j.(pretpostavka da je $SKI= 20\%$ od vrijednosti kratkotrajne imovine). Glede toga treba u pasivi povećati dugoročne izvore iz vlastitog ili /i tuđeg kapitala za 50 n.j. i za toliko smanjiti kratkoročne obveze.
- Osigurati sigurnosnu novčanu pričuvu solventnosti bržom naplatom potraživanja i sporijom isplatom obveza.

Negativna financijska neravnoteža ¹³u bilanci postoji kada su dugoročni izvori po vrijednosti manji od dugotrajne imovine i istodobno kratkoročni izvori veći od kratkotrajne imovine.

¹³ Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus, Zagreb,2010, str.86.

Slika 3: Negativna financijska neravnoteža u bilanci

Aktiva			Pasiva
KVI 250	TKI 200	Krat. financiranje ←	KIF 300
	SKI = 50		
$\Delta DVI = 50$		Dug. financiranje ←	DIF 700
DVI 750			

Izvor: Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća RRIF plus (2010), Zagreb

Financijska situacija pokazuje da bilanca ima:

- 1.) Negativnu kratkoročnu financijsku neravnotežu $KVI (250) < KIF (300)$
- 2.) Negativnu dugoročnu financijsku neravnotežu $DVI (750) > DIF (700)$
- 3.) Negativan radni kapital $RAK = KVI - KIF = -50$ odnosno nema radnog kapitala te se stalna kratkotrajna imovina financira iz neodgovarajućih kratkoročnih izvora što može uzrokovati insolventnost.
- 4.) Problem u financiranju jer se iz neodgovarajućih kratkoročnih izvora financira 50 n.j. stalne kratkotrajne imovine i 50 n.j. dugotrajne imovine. To praktično znači da je 100 n.j. iz kratkoročnih izvora dugoročno vezano u dugotrajnoj imovini i da će se uloženi novac u tu imovinu sporo vraćati preko amortizacije, a kratkoročni izvori brže gasiti u roku od jedne godine.
- 5.) Da bi se spriječila insolventnost, potrebno je povećati i osigurati dugoročne izvore za financiranje dugotrajne imovine uključujući i kratkotrajnu imovinu i smanjiti kratkoročne izvore.

Slika 4: Sanirana negativna financijska neravnoteža

Aktiva			Pasiva
KVI 250	TKI 200	Krat. financiranje ←	KIF 200
	SKI=50		RAK= 50↑
DVI 750		Dug. financiranje ←	DIF 800

Izvor: Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus(2010) , Zagreb

Mjere sanacije negativne financijske neravnoteže:

- Uspostaviti dugoročnu financijsku neravnotežu tako da $DVI (750) + SKI (50) = DIF (800)$
- U pasivi treba povećati dugoročne izvore iz vlastitog i / ili tuđeg kapitala za 100 n.j. (50 za ΔDVI i 50 za SKI). Pritom prednost treba dati vlastitom kapitalu, time bi se stvorio radni kapital za financiranje stalne kratkotrajne imovine od 50 n.j. ($RAK = KVI - KIF = 250 - 200 = +50$). To se može postići zamjenom dijela kratkoročnih kredita i / ili dugoročnih kredita u trajne uloge odnosno temeljni kapital .
- Osigurati sigurnosnu pričuvu solventnosti bržom naplatom potraživanja i sporijom isplatom obveza.

Pozitivna financijska neravnoteža ¹⁴u bilanci postoji kada su dugoročni izvori veći od dugotrajne imovine i istovremeno kratkoročni izvori manji od kratkotrajne imovine . Ona djeluje pozitivno na solventnost poduzeća.

¹⁴ Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus, Zagreb, 2010, str. 89.

Slika 5: Pozitivna financijska neravnoteža

Aktiva			Pasiva
KVI 250	TKI = 50	Krat. financiranje ←	KIF = 50
	ΔTKI 150		RAK 200
	SKI = 50		
DVI 750		Dug. financiranje ←	DIF 950

Izvor: Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus(2010) , Zagreb

Financijska situacija pokazuje da bilanca ima:

- 1.) Prekomjerno pomaknutu dugoročnu financijsku neravnotežu prema dugoročnim izvorima : $DVI (750) + SKI (50) < DIF (950)$, te se dio kratkotrajne imovine ($\Delta TKI 150$) financira iz neodgovarajućih dugoročnih izvora (naime kratkotrajnu imovinu treba financirati iz kratkoročnih izvora).
- 2.) Radni kapital je prekomjeran i pozitivan, $RAK = KVI - KIF = +200$.
- 3.) Problem u financiranju jer se iz neodgovarajućih dugoročnih izvora financira i dio kratkotrajne imovine ($\Delta TKI 150$) što može dovesti do prekomjerne solventnosti koja također nije prihvatljiva.

Slika 6: Sanirana pozitivna financijska neravnoteža

Aktiva			Pasiva
KVI 250	TKI 200	Krat. financiranje ←	KIF 200
	SKI=50		RAK= 50↓
DVI 750		Dug. financiranje ←	DIF 800

Izvor: Marković,I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus (2010) , Zagreb

Mjere sanacije pozitivne financijske neravnoteže:

- Upostaviti dugoročnu financijsku ravnotežu: $DVI (750) + SKI (50) = DIF (800)$
- U pasivi smanjiti dugoročne izvore za 150 n.j. i povećati kratkoročne izvore za 150. To bi smanjilo radni kapital na 50 n.j. koji je dostatan za financiranje kratkotrajne imovine ($RAK = KVI - KIF = 250 - 200 = +50$)
- Osigurati sigurnosnu pričuvu solventnosti bržom naplatom potraživanja i sporijom isplatom obveza.

3.4. Restrukturiranje i sanacija računa dobiti i gubitka

3.4.1. Sanacija neutralnog i negativnog financijskog rezultata

Ostvareni financijski rezultat poslovne godine ili kraćeg razdoblja treba detaljno analizirati i ocijeniti je li uspješan ili neuspješan.

Glavni je cilj utvrditi od kojih prihoda i rashoda potječe financijski rezultat (dobit ili gubitak). U uvjetima financijske krize poduzeća nužno je utvrditi koji prihodi i rashodi generiraju gubitak, a potom odgovarajućim mjerama nastojati eliminirati uzročnike gubitka.

Točka u kojoj su ukupni prihodi jednaki ukupnim rashodima, a financijski rezultat je nulti odnosno neutralan naziva se prag rentabilnosti. Tada nema dobitka niti gubitka, a stopa prinosa (rentabilnosti) ravna je nuli.

Kod sanacije neutralnog financijskog rezultata ¹⁵postavlja se pitanje je li u poslovanju poduzeća i kod investicijskih projekata prihvatljiv neutralan financijski rezultat.

Glede vlasnika odnosno dioničara nije, jer takvo poslovanje osigurava samo vraćanje uloženog novca bez prinosa (zarade) što vlasnicima stvara oportunitetni trošak. Dakle, neutralan financijski rezultat omogućuje vraćanje uloženog novca, ali ne pokriva oportunitetni trošak kapitala uloženog u poduzeće ili projekt. Ipak neutralan financijski rezultat je bolji nego negativan (gubitak), ali je nepoželjan glede financiranja razvoja jer ne omogućuje zadržavanje dobitka iz kojeg se financira razvoj, isplate dividendi jer nema neto dobitka iz kojeg se isplaćuju dividende ili druge naknade vlasnicima i formiranja pričuva za razne rizike (nema neto dobitka iz kojeg se formiraju pričuve). Zbog toga je neutralan financijski rezultata nužno sanirati u pozitivni uz pomoć smanjenja stalnih i / ili promjenjivih rashoda, povećanja prihoda i /ili povećanja stupnja iskorištenosti kapaciteta.

Negativni financijski rezultat¹⁶ je posljedica financijske neravnoteže između prihoda i rashoda. On nastaje u situaciji kada su ostvareni prihodi manji od rashoda. Ako poduzeće posluje u zoni gubitka treba što prije izaći iz zone gubitka što zapravo podrazumijeva prije svega poslovanje na pragu rentabilnosti.

Glede toga je nužna sanacija negativne financijske neravnoteže u računu dobiti i gubitka i to u neutralnu financijsku ravnotežu da bi se izjednačili ukupni prihodi i ukupni rashodi i ostvario barem neutralan financijski rezultat što je minimalan zahtjev u poslovanju, a potom u pozitivnu financijsku neravnotežu u kojoj su ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda i ostvaren pozitivan financijski rezultat što je normalan zahtjev u poslovanju.

Sanacija se izvodi:

1.) Mjerama koje povećavaju prihode, primjerice povećavanjem prihoda od prodaje i drugih prihoda (istraživanja novih tržišta, izvoz, orijentacija na najprofitabilnije proizvode,

¹⁵ Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus, Zagreb, 2010, str.122.

¹⁶ Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus, Zagreb, 2010, str.124.

ciljani marketing), povećanje ostalih prihoda (financijski i izvanredni), te mijenjanje strukture prihoda uz prateće mjere.

2.) Mjerama kojima se povećava iskorištenost kapaciteta, primjerice sinkronizacija ulaznih inputa s potrebama proizvodnje, osiguranje kvalitetnih sirovina i materijala, kvalitetna organizacija proizvodnog procesa, povećanje proizvodnosti rada, preventivno održavanje strojeva i oprema. Postoje unutarnji i vanjski razlozi slabe iskorištenosti kapaciteta. Unutarnji se odnose na preinvestiranje s obzirom na veličinu tržišta, slabu organizaciju poslovno-proizvodnog procesa, slabo tekuće održavanje strojeva i uređaja, dok se vanjski odnose na manjak sirovina, materijala i rezervnih dijelova te izgradnje novih kapaciteta od strane konkurencije.

3.) Mjerama koji smanjuju rashode a odnose se na mjere sanacije smanjenjem stalnih i promjenjivih rashoda.

Sanacija smanjenjem stalnih rashoda odnose se na:

- Mjere u proizvodnji primjerice poboljšanje organizacije proizvodnog procesa, promjena proizvodnog programa ili pak serijska proizvodnja.
- Mjere u nabavi primjerice kontrola i upravljanje zalihama, pravodobna nabava zaliha, korištenja kasa-skonta kod nabave zalihe.
- Mjere u prodaji primjerice pročišćavanje asortimana proizvodnje, koncentracija na prodaju na onim tržištima koja su stabilna i sigurna, poštivanje rokova isporuke.
- Mjere u održavanju primjerice standardizacija uputa za održavanje i dijelove, održavanje vršiti prije vršnog opterećenja.
- Mjere u financiranju poput korištenja besplatnih izvora financiranja (dobavljači), zadržavanje dobitka i očuvanje financijske stabilnosti, refinancirati kada je povoljno vrijeme za refinanciranje dugovnih izvora.
- Kadrovske mjere primjerice smanjenja broja tjednih sati odnosno kraći radni tjedan, smanjiti hijerarhijske razine, provesti edukaciju, smanjiti broj administrativnog osoblja, uvesti varijabilni sustav plaćanja, uvesti sustav bonusa i nagrađivanja.

Za sanacija smanjenjem promjenjivih rashoda potrebno je:

- Smanjiti rashode za direktni materijal (ispitati i /ili propisati odstupanje od normativa i standarda).

- Smanjiti rashode za zaposlenike (smanjiti prekovremeni rad, propisati standarde i normative radnog učinka, otpremnine, prekvalifikacije).
- Smanjiti ostale promjenjive rashode primjerice pomoćnog materijala i sirovina, režijskih troškova i promjenjivih rashoda u sferi administracije, uprave i prodaje.

3.5. Restrukturiranje i sanacija novčanih tijekova

Restrukturiranje i sanacija novčanih tijekova ¹⁷radi osiguranja solventnosti jedna je od prvih mjera sanacije poduzeća, i to zato što je nesposobnost plaćanja (insolventnost) čest razlog pokretanja stečajnog postupka i bankrota poduzeća.

Insolventnost može uzrokovati brojne negativne posljedice za poduzeće kao što su:

- Financijski troškovi (gubitci) pri obrani od insolventnosti. Poduzeće se brani od insolventnosti različitim mjerama nastojeći priskrbiti dovoljno novca za isplatu obveza. Pritom često pribavi manje novca nego što bi to bilo u normalnim prilikama. Tako nastaju financijski gubitci pri obrani od insolventnosti kao primjerice korištenje kratkoročnih kredita uz nepovoljne kamate, prodaja proizvoda po cijeni manjoj od tržišne, prodaja dijelova poduzeća i druge imovine ispod tržišne cijene.
- Obustava daljnjih isporuka dobavljača i kreditiranja. Vjerovnici (dobavljači i kreditori) insolventnim dužnicima često zbog neplaćanja obustavljaju isporuke materijala, energije i sl. što smanjuje ili prekida proizvodnju i isporuke kupcima, banke obustavljaju kreditiranje.
- Demotiviranost i nezadovoljstvo djelatnika. Djelatnici insolventnog poduzeća zbog kašnjenja ili neispravnih plaća slabije rade i često obustavljaju rad, pri tome pada proizvodnost, širi se nezadovoljstvo, demotivacija i nesigurnost.
- Stečaj i prestanak rada poduzeća. To je najteža posljedica insolventnosti koja uzrokuje dodatne troškove stečajnog postupka kao što su troškovi stečajnih upravitelja, odvjetnika, pad proizvodnosti zbog najave stečaja, gubitak novca zbog likvidacije imovine po „prinudnim“ cijenama.

Prag solventnosti¹⁸ je točka u kojoj su novčani primitci jednaki novčanim izdatcima. Tada je ostvaren nulti odnosno neutralni tijek novca, drugim riječima to je obujam novčanih

¹⁷ Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus, Zagreb, 2010, str.136.

primitaka koji mogu pokrivati sve novčane izdatke i osigurati solventnost poduzeća. Javlja se i problem vremenske nepodudarnosti prihoda i primitaka te rashoda i novčanih izdataka, što znači da se u sustavu fakturirane realizacije prihodi priznaju u trenutku kada su nastali, a ne kada su naplaćeni. No uvijek postoji vremenski razmak i rizik naplate prihoda i transformacije prihoda u novčane primitke što znači da veličina prihoda ne odgovara istodobno veličini novčanih primitaka poduzeća.

S druge strane postoji vremenska nepodudarnost rashoda i novčanih izdataka. U vezi sa time proizlazi da prihodi nisu jednaki novčanim primitcima ni u jednoj godini, prihodi mogu nastati i prije i poslije novčanih primitaka. Isto tako dio prihoda je vezan u potraživanjima koja će se naplatiti u nekom budućem razdoblju dok se dio prihoda neće nikada naplatiti. Također rashodi nisu jednaki novčanim izdatcima ni u jednoj godini, svi rashodi nisu novčani izdatci, a dio rashoda isplaćuje se u nekom budućem razdoblju.

Zbog te se vremenske nepodudarnosti rizik od insolventnosti mora procjenjivati na temelju novčanih primitaka i novčanih izdataka, odnosno praga solventnosti, a ne na temelju prihoda i rashoda odnosno praga rentabilnosti. Nerentabilnost (gubitci) je rezultat većih rashoda od prihoda, a insolventnost većih novčanih izdataka od primitaka. Uzroci insolventnosti poduzeća dijele se na unutarnje i vanjske.

Unutarnji djeluju unutar poduzeća i moguće ih je neutralizirati, a najčešći će biti prikazani tablično:

Tablica 10: **Bilanca kao uzrok insolventnosti**

Bilanca kao uzrok insolventnosti	
Na strani imovine	Na strani izvora
➤ Prekomjerno ulaganje u dugotrajnu imovinu (materijalnu, financijsku)	➤ Financiranje dugotrajne imovine iz kratkoročnih izvora (strojeva, dionica)
➤ Prekomjerno ulaganje u kratkotrajnu imovinu (velika nenaplaćena potraživanja)	➤ Financiranje stalne kratkotrajne imovine iz kratkoročnih izvora

¹⁸ Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus, Zagreb, 2010, str.137.

➤ Imovina koja je ispala iz uporabe (neamortizirana DI)	➤ Nepovoljna struktura kapitala (dominacija tuđeg kapitala u odnosu na vlastiti)
➤ Dugo vrijeme vezivanja novca u imovini	➤ Nedostatni zadržani dobitak

Izvor: Marković,I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus (2010), Zagreb

Tablica 11: Račun dobiti i gubitka kao uzrok insolventnosti

Račun dobiti i gubitka kao uzrok insolventnosti
➤ Negativan financijski rezultat (gubitak) uzrokuje insolventnost, a insolventnost uzrokuje još veći gubitak. No ne mora uzrokovati ako je gubitak \leq DIF - DI, tada je gubitak „ pokriven“ razlikom dugoročnih izvora i dugotrajne imovine.
➤ Pozitivan financijski rezultat uzrokuje insolventnost ako se dobitak tijekom godine uloži i ne vrati na vrijeme u novčani oblik. Najčešći uzroci na strani prihoda i rashoda su nedostatni prihodi i nepovoljna struktura prihoda i prekomjerni rashodi i nepovoljna struktura rashoda.
➤ Raspodjela neto financijskog rezultata može uzrokovati insolventnost ako se pri raspodjeli daje prednost isplati dividendi, naknada partnerima i slično koja često uzrokuje velike novčane izdatke, te ako se nedostatno zadržava dobitak i pričuve čime se nedostatno zadržava u poduzeću za financiranje razvoja, isplatu kreditnih obveza i slično.

Izvor: Marković,I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća ,RRIF plus(2010), Zagreb

Tablica 12: **Račun novčanih tijekova kao uzrok insolventnosti**

Račun novčanih tijekova kao uzrok insolventnosti
➤ Neutralan neto tijek novca koji može uzrokovati insolventnost ako nastanu izvanredni novčani izdatci, a poduzeće nema sigurnosnu pričuvu insolventnosti.
➤ Nesinkronizacija novčanih primitaka i novčanih izdataka po obujmu kada su primitci manji od izdataka odnosno kada je negativan neto-tijek novca.
➤ Nedostatni novčani primitci od redovne poslovne djelatnosti.
➤ Veliki novčani izdatci kao što su izdatci za sirovine, materijal,energiju, veliki izdatci za financiranje, veliki novčani izdatci za investicije.

Izvor: Marković,I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća,RRIF plus (2010), Zagreb

Vanjski (eksterni) uzroci djeluju izvan poduzeća i poduzeće na njih ne može utjecati. To su najčešće: monetarna politika središnje banke, kreditna politika poslovnih banaka, platni promet, primarna i sekundarna raspodjela novca, državni proračun i drugi proračuni, zakonodavna i sudbena vlast, inflacija, financijska nedisciplina.

S obzirom na rizik insolventnosti poduzećima je potrebna novčana sigurnosna pričuva solventnosti ¹⁹za suprostavljanje takvim rizicima. Ona se stvara pozitivnom bilančnom ravnotežom, pozitivnim financijskim rezultatom i pozitivnim neto novčanim tijekom te bržim mobiliziranjem novca od brzine isplate obveza. Poduzeću je potrebna minimalna sigurnosna pričuva solventnosti koja je dostatna da se održi solventnosti pri manjim financijskim poremećajima, a da se pri tome ne smanji rentabilnost. Naime, minimalna sigurnosna pričuva solventnosti nije uložena u posao i ne doprinosi financijskom rezultatu, taj je novac u pričuvi na „zalihama“.

Veća sigurnosna pričuva solventnosti omogućuje veću sigurnosti u održavanju solventnosti, ali manju stopu rentabilnosti i obrnuto. Veća sigurnosna pričuva je potrebna u uvjetima opće gospodarske insolventnosti, oštrih zakonskih i tržišnih sankcija za insolventnost, otežanog pribavljanja novca na tržištima novca i otežanog predviđanja novčanih primitaka i izdataka. Sigurnosnu pričuvu solventnosti utvrđuju najbolji

¹⁹ Marković, I., Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća, RRIF plus, Zagreb,2010, str.147.

financijski stručnjaci poduzeća na temelju teorijskih spoznaja i iskustva u održavanju solventnosti. Sigurnosna pričuva je vrlo bitna jer i rentabilno poduzeće može biti insolventno ako je tijekom godine uložilo dobitak, a on se nije pravodobno vratilo u novčanom obliku. Ako se pri tome doda činjenica da insolventno poduzeće odlazi u stečaj prije nego nerentabilno jer se gubitak može premostiti u naredne godine, a insolventnost ne može, imperativ održavanja solventnosti je ispred imperativa postizanja rentabilnost

3.5.1. Mjere sanacije insolventnosti povećanjem primitaka

Glavni cilj ovih mjera je povećati prihode u računu dobiti i gubitka i time povećati i novčane primitke. Povećanje novca rezultira iz relacije:

Povećanje novca = smanjenje nenovčane imovine + povećanje obveza i kapitala

Kao mjere navode se :

- Mjere u proizvodnji poput promjene proizvodnog programa, ubrzanja procesa proizvodnje, povećana produktivnosti rada i otklanjanja „uskih grla“.
- Mjere u prodaji i naplati potraživanja koje se odnose na povećanje ili smanjenje prodajne cijene ovisno o cjenovnoj elastičnosti, unaprijediti prodaju dobrim marketingom ili prodajom preko interneta.
- Mjere u prodaji imovine koje nalažu da se po mogućnosti proda nepotrebna materijalna imovina ili da se proda cjelokupna ili dio financijske imovine i time osigura novčane primitke.
- Mjere za povećanje likvidnosti imovine odnosno ubrzanje koeficijenta obrtaja posebice kod kratkotrajne imovine i smanjenje broja dana vezivanja novca u toj imovini.
- Mjere u financiranju čiji je cilj da se osiguraju dodatni unutarnji i vanjski izvori financiranja pa u tu svrhu po mogućnosti treba primjerice koristiti dugoročne umjesto kratkoročnih obveza, refinancirati kada je povoljno vrijeme za refinanciranje dugovnih izvora, koristiti više „besplatne“ izvore financiranja odnosno dobavljače, pridržavati se poznatih načela i pravila financiranja, koristiti metodu ubrzane amortizacije radi većih novčanih primitaka od naplaćene amortizacije.

3.5.2. Mjere sanacije insolventnosti smanjenjem izdataka

Glavni cilj ovih mjera je smanjiti rashode u računu dobiti i gubitka i time smanjiti i novčane izdatke. Smanjenje novca kreće se prema relaciji:

Smanjenje novca = povećanje nenovčane imovine + smanjenje obveza i kapitala

Kao mjere navode se:

- Smanjenje novčanih izdataka za ulaganja u dugotrajnu imovinu kod kojih je posebice bitno smanjiti ulaganja u dugotrajnu materijalnu imovinu, više koristiti iznajmljivanje (leasing) dobara umjesto kupnje radi uštede kapitala i smanjenja novčanih izdatka, te smanjenja ulaganja u dugotrajnu financijsku imovinu.
- Smanjiti novčane izdatke za ulaganja u kratkotrajnu imovinu kod kojih je posebice bitno smanjiti ulaganja u kratkotrajnu materijalnu imovinu, smanjiti prosječno stanje zaliha i potraživanja i slično. Treba koristiti metode optimalnog upravljanja zalihama, potraživanjima i drugim oblicima kratkotrajne imovine.
- Smanjiti ili odgoditi novčane izdatke za otplatu kreditnih obveza, stoga u vezi s time treba pomaknuti dospjele kreditne obveze, zamijeniti obveze u vlasničke uloge i prolongirati otplatu glavnice duga.
- Smanjiti novčane izdatke iz financijskog rezultata i glede toga po mogućnosti treba smanjiti ili supstituirati isplatu dividendi ili naknada partnerima te smanjiti porezna davanja pomoću porezne uštede.

4.EMPIRIJSKO ISTRAŽIVANJE NA PRIMJERU PODUZEĆA DALEKOVOD D.D.

4.1. Osnovni pojmovi o poduzeću

Dalekovod d.d.²⁰ osnovan je 1.travnja 1949.godine. Danas je riječ o modernoj organizaciji koja pruža usluge inženjeringa, proizvodnje i izgradnje.

Tvrtka je specijalizirana za izvođenje ugovara po sistemu „ ključ u ruke“ u sljedećim područjima:

- elektroenergetskih objekata, posebice dalekovoda od 0,4 do 1000 kV ,
- transformatorskih stanica svih tipova i naponskih nivoa do 500kV,
- telekomunikacijskih objekata,
- svih vrsta mreža i antena,
- proizvodnje ovjesne i spojne opreme za sve vrste dalekovoda i transformatorskih stanica od 0,4kV do 1000kV,
- izrade i ugradnje svih metalnih dijelova za prometnice, posebice za cestovnu rasvjetu, zaštitne ograde i signalizaciju u prometu,
- rasvjete tunela i upravljanja prometom,
- elektrifikacije željezničkih pruga i tramvaja u gradovima.

Dalekovod d.d. 1993. postaje dioničko društvo. U više od 65 godina svojeg postojanja izrastao je u veliku tvrtku čija je kvaliteta prepoznata u više od 80 zemalja diljem svijeta. Misija poduzeća jest razvijanje i održavanje poslovnih odnosa s domaćim i stranim partnerima osiguravajući visoke standarde kvalitete iz područja inženjeringa, proizvodnje i izgradnje elektroenergetske, cestovne, željezničke i telekomunikacijske infrastrukture koji se temelje na dugogodišnjem znanju i tradiciji, inovativnosti te snažnoj društvenoj odgovornosti i povjerenju u uspješnu provedbu svih proslova. Vizija jest postati vodeća međunarodna kompanija u prethodno navedenim uslugama.

4.2. Predstečajna nagodba- opis činjenica i okolnosti

U razdoblju od 2009. do 2012. godine Dalekovod d.d. bio je suočen sa značajnim padom prihoda od prodaje, operativnim gubitcima te stanju nelikvidnosti što je primarno proizašlo

²⁰ Dostupno na: <http://www.dalekovod.com/>(pristupljeno 19.08.2020)

iz kontrakcija potražnje u sektoru građevinskih investicija i energetike, a uzrokovano je smanjenjem broja novougovorenih projekata, uglavnom na domaćem tržištu, značajne neefikasnosti u poslovnom modelu, upravljanju projektima i troškovima, niske iskorištenosti kapaciteta proizvodnje, neadekvatnog upravljanja obrtnim kapitalom.

Na konačni rezultati poslovanja značajan utjecaj su imali i visoki troškovi kamata koji su bili posljedica zaduženosti i neadekvatne politike financiranja što je znatno opteretilo poslovanje društva. S obzirom na navedeno i bez osiguranja likvidnosti putem dokapitalizacije ili prodaje imovine te dogovora vjerovnika oko restrukturiranja duga u okviru predstečajne nagodbe²¹ stečaj Društva je bila najrealnija opcija.

Financijski položaj na dan 30.09.2012. ukazuje na negativan obrtni kapital, dok višak dospjelih obveza u odnosu na dospjela potraživanja iznosio preko 160 milijuna kuna odnosno preko 700 milijuna kuna s uključenim obvezama prema financijskim institucijama. Društvo je bilo nelikvidno i prezaduženo, s ukupnim iznosom duga od preko 860 milijuna preko trećim stranama na dan 30.09.2012. isključujući dug prema podružnicama te dug po sudužništvima i garancijama. Društvo je kao dio redovnog poslovanja imalo otvoreno preko 500 milijuna kuna bankovnih garancija i akreditiva i preko 500 milijuna kuna sudužništva za povezana društva.

Računi Društva su bili u blokadi od 29.10.2012. primarno od strane financijskih vjerovnika za više od 150 milijuna kuna, dok je prisilnom naplatom bilo naplaćeno preko 50 milijuna kuna tijekom listopada i studenog 2012. godine. Isto tako Društvo je kasnilo s plaćanjem plaća te pripadajućih poreza i doprinosa više od 60 dana.

S obzirom na prezaduženost i nedostatak obrtnih sredstava, Društvo nije bilo u mogućnosti servisirati obveze prema vjerovnicima bez provođenja sveobuhvatnih mjera restrukturiranja kroz postupak predstečajne nagodbe. Bez dogovora s vjerovnicima Društvu je prijetio gubitak postojećih i nemogućnost ugovaranja novih poslova, naplata garancija i stečaj.

²¹ Dalekovod: Plan financijskog i operativnog restrukturiranja , dostupno na: <http://www.dalekovod.hr/EasyEdit/UserFiles/pdf/Plan-financijskog-i-operativnog-restrukturiranja.pdf> (pristupljeno 19.08.2020)

4.2.1. Analiza i ocjena poslovanja temeljem financijskih pokazatelja (2009.-2012.)

Tablica 13: **Bilanca poduzeća Dalekovod za razdoblje od 2009.do 2012. (aktiva)**

Pozicija	Promatrano razdoblje			
	31.12.2009.	31.12.2010.	31.12.2011.	31.12.2012.
A)Potr.za upisani, neup.kap.	0	0	0	0
B) Dugotrajna imovina	678.111.939	799.555.170	1.127.395.180	1.031.951.829
Nematerijalna imovina	18.150.158	19.935.669	18.148.117	10.369.957
Materijalna imovina	468.458.748	482.882.260	585.879.905	542.590.087
Financijska imovina	191.503.032	296.737.241	523.367.357	478.991.785
Potraživanja	0	0	0	0
C) Kratkotrajna imovina	1.456.096.953	1.411.333.432	1.024.669.655	457.783.310
Zalihe	444.713.689	314.767.447	20.144.725	
Potraživanja	908.076.263	880.721.122	838.895.899	372.825.182
Financijska imovina	63.014.840	129.753.577	135.545.130	64.926.870
Novac u blagajni	40.292.161	86.091.287	30.113.902	9.691.818
D) Plaćeni tr. budućeg razd.	12.052.995	10.261.859	5.637.911	2.951.921
Ukupno aktiva	2.146.261.886	2.221.150.461	2.157.732.746	1.492.687.060

Izvor: Izradio autor prema javno dostupnim podatcima sa Zagrebačke burze

Tablica 14: **Bilanca poduzeća Dalekovod u razdoblju od 2009.do 2012. (pasiva)**

Pozicija	Promatrano razdoblje			
	31.12.2009.	31.12.2010.	31.12.2011.	31.12.2012.
A) Kapital i rezerve	668.191.261	678.864.499	583.638.994	133.116.722
Upisani kapital	229.381.200	229.381.200	286.726.500	286.726.500
Rezerve iz dobiti	342.650.517	431.585.358	434.445.578	157.131.299
Zadržana dobit	0	0	0	0
Dobit/ gubitak godine	88.943.838	2.860.224	-277.314.279	-441.240.682
B) Rezerviranja	6.876.000	6.282.000	3.762.000	7.327.727
C) Dugoročne obveze	155.044.094	336.485.580	482.436.118	475.194.193
D) Kratkoročne obveze	1.244.995.504	1.199.518.381	1.084.844.932	877.048.418
E)Odg.pl.tr.prihod razdoblja	71.155.027	0	3.050.702	0
Ukupno pasiva	2.146.261.886	2.221.150.461	2.157.732.746	1.492.687.060
Izvanbilančni zapisi	406.320.335	613.050.041	614.789.122	1.091.563.126

Izvor: Izradio autor prema javno dostupnim podacima sa Zagrebačke burze

Promatrajući imovinu u razdoblju od 2009. do 2012. (Tablica 14.) vidljivo je da se odnos dugotrajne i kratkotrajne imovine promijenio.

Dugotrajna imovina od 2009. kada iznosi 678.111.939 raste na iznos od 1.031.951.829 u 2012., dok se sa kratkotrajnom imovinom događa obrnuto, ona pada. Razlog za povećanje dugotrajne imovine pronalazi iz činjenice da se najviše povećala dugotrajna financijska imovina koja je skočila na 478.991.785 u 2012. godini u odnosu na početnu 2009. godinu kada je iznosila 191.503.032. Veliki pad u kratkotrajnoj imovini vidljiv je u kategoriji zaliha, i to sa 444.713.689 kuna u 2009. godini na 10.369.957. u 2012.godini.

Paralelno, analizirajući stavke pasive, dobiva se uvid u to kako dugoročne obveze rastu dok se kratkoročne smanjuju. Poduzeće je imalo problem sa nedostatkom dugoročnih izvora za financiranje dugotrajne imovine pa se i dio dugotrajne imovine financirao iz kratkoročnih izvora.

Tablica 15: **Račun dobiti i gubitka Dalekovoda od 2009.do 2012.**

Pozicija	Promatrano razdoblje			
	31.12.2009.	31.12.2010.	31.12.2011.	31.12.2012.
PRIHODI				
A) Poslovni prihodi	2.384.177.626	1.576.758.056	1.037.285.479	928.477.878
Prihodi od prodaje	2.311.628.190	1.478.616.371	1.022.091.799	901.487.355
Ostali prihodi	47.337.851	98.141.685	35.193.680	26.990.523
B) Financijski prihodi	1.569.917	2.230.814	7.613.930	8.475.538
C) Izvanredni prihodi	0	0	0	0
UKUPNI PRIHODI	2.385.747.543	1.578.988.870	1.044.899.409	936.953.416
RASHODI				
D) Poslovni rashodi	2.203.543.518	1.513.147.477	1.075.160.811	1.221.580.545
Materijalni troškovi	1.547.600.091	982.969.205	709.039.026	797.272.145
Troškovi osoblja	294.329.980	225.385.558	130.911.500	142.626.291
Amortizacija	51.930.614	51.497.854	36.600.924	39.071.031
Ostali poslovni rashodi	9.009.012	16.271.809	22.142.402	48.943.916
E) Financijski rashodi	70.691.295	60.429.963	72.135.796	152.308.186
F) Izvanredni rashodi	0	0	171.999.141	0
UKUPNI RASHODI	2.274.234.813	1.573.577.440	1.319.295.748	1.373.888.731
Dobit ili gubitak prije opor.	111.512.730	5.411.430	-274.396.339	-436.935.315
Porez na dobit	22.577.892	2.551.186	2.917.940	4.305.367
Dobit ili gubitak nakon opor	88.934.838	2.860.244	-277.314.279	-441.240.682

Izvor: Izradio autor prema javno dostupnim podacima sa Zagrebačke burze

Analizirajući stavke računa dobiti i gubitka (Tablica 15.) vidljivo je da se prihodi poduzeća smanjuju. U 2009. godini prihodi su iznosili 2.384.177.626 kuna, te svakom daljnjom godinom vidi se pad poslovanja, da bi 2012. godine iznosili 928.477.87 kuna.

Financijski prihodi su se povećali, dok su se prihodi od prodaje drastično smanjili tijekom narednih godina. Rashodi su također u padu, ali nešto slabijim tempom.

Gledajući sveukupno, veće smanjivanje prihoda nego rashoda je dovelo Dalekovod d.d. u situaciju da u 2011. i 2012.godini ostvaruje neto gubitak u velikim iznosima.

4.2.1.1. Pokazatelji likvidnosti

Tablica 16: **Pokazatelji likvidnosti**

Pokazatelji	Razdoblje			
	2009.	2010.	2011.	2012.
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,03	0,07	0,03	0,01
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,72	0,81	0,80	0,44
Koeficijent tekuće likvidnosti	1,11	1,18	0,95	0,53
Koeficijent fin. stabilnosti	0,82	0,79	1,05	1,70

Izvor: Izradio autor

Pokazatelji likvidnosti mjere sposobnost poduzeća u kontekstu sposobnosti podmirenja dospjelih kratkoročnih obveza. Ovaj pokazatelj ukazuje na evidentne probleme koje je Dalekovod d.d. imao s likvidnošću i solventnošću.

Problem je najbolje uočljiv kod koeficijenta tekuće likvidnosti koji mora biti veći od 2, a on u 2012. godini pokazuje vrlo loš rezultat 0,53.. Radni kapital je bio negativan i poduzeće nije bilo u stanju servisirati svoje obveze. Koeficijenti ubrzane i trenutne likvidnosti također pokazuju dosta loše rezultate, što ukazuje na veliku neizvjesnost glede nastavka poslovanja.

4.2.1.2. Pokazatelji zaduženosti

Tablica 17: Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji	Razdoblje			
	2009.	2010.	2011.	2012.
Koeficijent zaduženosti	0,69	0,69	0,73	0,91
Koeficijent vl. financiranja	0,31	0,31	0,27	0,09
Koeficijent financiranja	2,21	2,27	2,70	10,21
Pokriće troškova kamata	2,58	1,09	-3,08	-4,97
Faktor zaduženosti	10,49	28,37	43,01	34,80
Stupanj pokrića I	0,98	0,85	0,52	0,13
Stupanj pokrića II	1,21	1,27	0,95	0,59

Izvor: Izradio autor

Koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja zajedno prikazuju strukturu izvora financiranja imovine pa u skladu s time njihov zbroj mora biti jedan. Koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja su formirani na temelju bilance te su zapravo odraz strukture pasive i govore koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala (glavnice), te koliko iz tuđeg kapitala (obveza).

S obzirom da je koeficijent zaduženosti u 2012. godini 0,91, to pokazuje kako se poduzeće većinom financiralo zaduživanjem. Pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti ukazuju na dinamičku zaduženost poduzeća jer dug razmatraju sa aspekta mogućnosti njegova podmirenja.

Pri utvrđivanju pokrića troškova kamata razmatra se koliko su puta kamate pokrivena zaradama prije kamata i poreza te je granična vrijednost 1. U slučaju Dalekovoda situacija

je izrazito nepovoljna u 2011. i 2012. godini jer poduzeće nije uspjelo pokrivati svoje kamate ostvarenim zaradama prije kamata i poreza.

Stupnjem pokrića I utvrđuje se koliki se dio dugotrajne imovine financira vlastitim izvorima financiranja odnosno u slučaju II koliki se dio dugotrajne imovine financira dugoročnim izvorima financiranja. Kod stupnja II mora se istaknuti da njegova vrijednost mora biti veća u 1, što tijekom 2011. i 2012.godine nije bio slučaj, što ukazuje na činjenicu da likvidnost nije bila održiva.

4.2.1.3. Pokazatelji aktivnosti

Tablica 18: **Pokazatelji aktivnosti**

Pokazatelji	Razdoblje			
	2009.	2010.	2011.	2012.
Koeficijent obrtaja imovine	1,11	0,71	0,48	0,63
Koeficijent ukupne obrtaja krat.	1,63	1,11	1,01	2,03
Koeficijent obrtaja potraživanja	2,55	1,68	1,19	2,42
Trajanje naplate potraživanja	143,14	217,26	306,73	150,83

Izvor: Izradio autor

Koeficijent obrtaja ukupne imovine prikazuje koliko je kuna ukupnih prihoda društvo ostvarilo na jedinicu rashoda. Po istom obrascu se interpretiraju i ostali pokazatelji odnosno primjerice koeficijent obrta potraživanja prikazuje koliko puta godišnje poduzeće naplati svoja potraživanja.

Prema koeficijentu obrtaja ukupne imovine može se zaključiti da svaka kuna imovine rezultira sa manje od 1 kune prihoda, što označava ukupno slabo poslovanje.

Što je razlika između koeficijenta obrtaja ukupne imovine i kratkotrajne imovine veća to poduzeće u strukturi imovine ima veći udio dugotrajne imovine, a vrijedi i obrnuto.

Poduzeću je bilo potrebno od 3 mjeseca pa sve do 10 mjeseci kako bi naplatilo svoja potraživanja.

4.2.1.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Tablica 19: Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji	Razdoblje			
	2009.	2010.	2011.	2012.
Ekonomičnost uk. poslovanja	1,05	1,00	0,79	0,68
Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	1,08	1,04	0,96	0,76
Ekonomičnost financiranja	0,02	0,04	0,11	0,06
Ekonomičnost izvan. aktivnosti	0	0	0	0

Izvor: Izradio autor

Pokazatelji ekonomičnosti prikazuju omjer prihoda i rashoda te se pomoću njih ocjenjuje koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda, stoga predstavljaju mjeru djelatnosti poslovanja.

Ostali pokazatelji ekonomičnosti interpretiraju se poput ekonomičnosti ukupnog poslovanja.

Podrazumijeva se da je bolje da koeficijent ekonomičnosti bude što veći, a kao njegova granična vrijednost može se uzeti 1. Stoga promatrajući poduzeće Dalekovod d.d. uviđamo da na jednu kunu ukupnih rashoda ono ostvarilo manje od kune prihoda promatrajući 2011. i 2012. godinu jer poduzeće u te dvije godine ne posluje sa dobitkom. Izvanrednih aktivnosti u promatranom periodu nema.

4.2.1.5. Pokazatelji profitabilnosti

Tablica 20: Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji	Razdoblje			
	2009.	2010.	2011.	2012.
Neto marža profita	0,0668	0,0525	-0,2011	-0,3920
Bruto marža profita	0,0763	0,0415	-0,1984	-0,3874
Neto rentabilnost imovine	0,0743	0,0284	-0,0974	-0,2460
Bruto rentabilnost imovine	0,0848	0,0295	-0,0961	-0,243
Rentabilnost vlastitog kapitala	0,1330	0,0042	-0,4751	-3,3146

Izvor: Izradio autor

Maržom profita ocjenjuje se koliko je poduzeće uspješno u zadržavanju ostvarenih ukupnih prihoda u obliku dobiti koja je uvećana za rashode od kamata odnosno prikazuje koliko posto ostvarenih prihoda poduzeće zadržava u obliku zarada uvećanih za rashode od kamata. Razlika između bruto i neto je u obuhvatu poreza na dobit u brojniku pokazatelja. Također razlika se iskazuje kao relativno porezno opterećenje porezom na dobit u odnosu na ostvarene ukupne prihode.

Uključivanjem pokazatelja zarada prije kamata, poreza i amortizacije maržom profita ocjenjuje se operativna sposobnost poduzeća da stvara zarade iz svoje osnovne djelatnosti. Na taj se način eliminira porezni utjecaj i teret dugotrajne imovine. Također marža profita se može izračunati tako da se uključi samo neto dobit kada se zapravo ocjenjuje sposobnost poduzeća da upravlja svim aspektima poslovanja, i tako izračunata označava koliko posto ostvarenih prihoda pripada vlasnicima.

Neto marža profita u 2011. i 2012. godini je negativna jer je poduzeće poslovalo sa gubitkom.

Pokazateljem rentabilnosti ukupne imovine ocjenjuje se sposobnost poduzeća da ostvaruje povrate na temelju ukupno raspoloživih resursa odnosno da ostvaruje povrate za vlasnike svih oblika izvora financiranja. I ovdje se razlikuje bruto i neto rentabilnost kod koje je razlika u obuhvatu poreza na dobit.

Rentabilnost je također u 2011. i 2012. godini negativna. Najznačajniji pokazatelj je rentabilnost vlastitog kapitala koji pokazuje ocjenu sposobnosti poduzeća da stvara povrate odnosno prinos za vlasnike vlastitog kapitala. U 2011. i 2012.godini negativan je postotak povrata vlasnicima kapitala na uložene izvore financiranja odnosno nema ga.

4.3. Nedostatna likvidna sredstva

Nedostatak likvidnih sredstava ²²odnosno „cash“ gap na dan 30.09.2012. je procijenjen kao razlika između dospjelih potraživanja od kupaca i dospjelih obveza prema dobavljačima, radnicima i državi.

Na temelju procijenjene analize nedostatak likvidnosti je iznosio preko 160 milijuna kuna te još dodatnih 8 milijuna kuna uključujući povezana društva.

Tablica 21: **Izračun nedostatka likvidnih sredstava**

„Cash gap“					
Mil. HRK	30.09.2012.	Dodatne korekcije i netiranje	30.09.2012 usklađeno	Nedospjelo	Dospjelo
Obveze:					
Banke	(23.9)	-	(23.9)	(10.4)	(13.5)
Dobavljači	(202.3)	2.0	(200.3)	(47.2)	(153.1)
Predujmovi	(48.9)	17.8	(31.1)	(31.1)	-
Plaće	(16.1)	-	(16.1)	-	(16.1)
Ostalo	(25.4)	-	(25.4)	(17.1)	(8.3)
Uk .obveze	(316.6)	19.8	(296.8)	(105.8)	(191.0)
Potraživanja					

²² Dalekovod: Plan financijskog i operativnog restrukturiranja, dostupno na: <http://www.dalekovod.hr/EasyEdit/UserFiles/pdf/Plan-financijskog-i-operativnog-restrukturiranja.pdf> (pristupljeno 21.08.2020)

Od kupaca	147.0	(25.4)	121.6	91.3	30.3
Ostalo	90.7	(11.7)	79.0	79.0	-
Uk.potraživanja	237.7	(37.1)	200.6	170.3	30.3
Neto cash gap	(78.9)	(17.3)	(96.2)	64.5	(160.7)
Povezana društva					
Podružnica	38.0	(9.0)	29.0	22.8	6.2
Povezana dr.	0.3	(4.9)	(4.6)	0.1	(4.7)
Ostala.potraživanja	2.0	-	2.0	2.0	-
Strane jedinice	46.4	-	46.4	46.4	-
Obv. prema konsolidiranima	(27.8)	-	(27.8)	(20.1)	(7.7)
Obv. prema nekonsolidiranima	(2.1)	-	(2.1)	-	(2.1)
Predujmovi	(29.1)	-	(29.1)	(29.1)	-
Neto povezana	27.7	(13.9)	13.8	22.1	(8.3)

Izvor: Dalekovod: Plan operativnog i financijskog restrukturiranja, dostupno na: <http://www.dalekovod.hr/EasyEdit/UserFiles/pdf/Plan-financijskog-i-operativnog-restrukturiranja.pdf>

4.4. Mjere financijskog restrukturiranja

Nad Dalekovodom d.d. otvoren je postupak predstečajne nagodbe ²³20.12.2012.godine koji se vodio pred Financijskom agencijom. U tom razdoblju poduzeće je bilo insolventno. Vrijednost imovine nije mogla pokriti obveze i procijenjeno je da poduzeće neće biti u mogućnosti pokrивati svoje dospjele obveze u narednim razdobljima.

Računi su bili u blokadi od listopada 2012. godine i to primarno od strane financijskih institucija za više od 150 milijuna kuna, dok je pod prisilom bilo naplaćeno preko 50 milijuna kuna. Isto tako poduzeće je kasnilo sa isplata plaća te pripadajućih poreza i doprinosa više od 60 dana.

Ukupan iznos duga prema trećim stranama je iznosio preko 860 milijuna kuna na 30.12.2012. Razlika između dospjelih potraživanja od kupaca i dospjelih obveza prema

²³ Rješenje o otvaranju postupka predstečajne nagodbe, dostupno na: <http://predstecajnenagodbe.fina.hr/pn-public-web/predmet/search> (pristupljeno 22.08.2020)

dobavljačima, radnicima i državi iznosila je preko 160 milijuna kuna, te još 8 milijuna kuna uključivši povezana društva.

S obzirom na to da je poduzeće bilo prezaduženo i da su mu nedostajala obrtna sredstva, ono nije bilo u mogućnosti servisirati obveze prema vjerovnicima bez provođenja sveobuhvatnih mjera restrukturiranja kroz postupak predstečajne nagodbe. Bez dogovora s vjerovnicima poduzeću je prijetio gubitak postojećih kao i nemogućnost ugovaranja novih poslova te naplata po garancijama i stečaj. U slučaju stečaja neosigurani vjerovnici bi izgubili veći dio svojih potraživanja dok bi založni vjerovnici pretrpjeli značajne gubitke i otpis vrijednosti što stvara osnovu vjerovnicima da pokušaju provesti dogovoreno restrukturiranja odnosno predstečajno restrukturiranje.

Dana 02.04.2013.godine na ročištu za glasovanje o planu financijskog restrukturiranja ²⁴za plan su glasovali vjerovnici čiji tražbine prelaze ½ vrijednosti unutar svake utvrđene grupe, odnosno 2/3 utvrđenih glasova. Tijela javne uprave i trgovačka društva su bila u većinskom državnom vlasništvu, kao posebna skupina vjerovnika s pravom glasanja od ukupno utvrđenog iznosa tražbina u visini od 25.999.353,72 kuna. Za plan su glasali u ukupnom iznosu tražbine od 23.703.121,47 kuna, odnosno 91,17% posto vjerovnika. Financijskim institucijama utvrđen je iznos tražbine za koju su vjerovnici imali pravo glasa u iznosu od 1.884.691.394,70 kuna, od čega je ukupan iznos glasova iznosio 1.768.745.149,28 kuna, što znači da je za njegovo prihvaćanje glasovalo 93,85%, a protiv njega 6,15%.

Ostalim vjerovnicima utvrđen je iznos tražbine za koje vjerovnici imaju pravo glasa u visini od 1.195.024.456,76 kuna, od čega je ukupan iznos glasova za plan iznosio 1.024.709.586,97 kuna, što znači da je za prihvaćanje glasovalo 85,75%, a protiv 14,25%. Ukupan iznos utvrđenih tražbina za koje su vjerovnici imali pravo glasa iznosio je 3.105.715.205,18 kuna, od čega je ukupan iznos glasova za plan 2.817.157.857,71 kuna, što znači da je za njega glasovalo 90,71% , a protiv njega 9,29% vjerovnika.

U skladu sa time Nagodbeno vijeće je dana 09.04.2013. donijelo Rješenje o prihvaćanju plana financijskog restrukturiranja kojeg je potom predalo Trgovačkom sudu u Zagrebu

²⁴ Rješenje o prihvaćanju plana financijskog restrukturiranja, dostupno na: <http://predstecajnenagodbe.fina.hr/pn-public-web/predmet?id=0& HDIV STATE =30-4-A6EE9CB46F61523BCF34CB066BC> (pristupljeno 21.08.2020)

koji rješenjem 16.09.2013. odbija prijedlog Dalekovoda d.d. za sklapanje predstečajne nagodbe.

Potom je Visoki trgovački sud dana 25.11.2013. ukinuo doneseno rješenje Trgovačkog suda i predmet vratio na ponovni postupak. Na ročištu pred Trgovačkim sudom u Zagrebu 29.01.2014. godine pristupili su vjerovnici i dužnik i ponovno je izložen plan financijskog restrukturiranja koji je usvojen pred Nagodbenim vijećem dana 09.04.2014.godine. Za isti su ponovno glasali vjerovnici čije tražbine iznose ukupno 2.816.915.160,46 kuna. Zadovoljene su potrebe većine te je sud dana 29.01.2014 prihvatio sklapanje predstečajne nagodbe poduzeća Dalekovoda d.d.. Nakon prijeba u visini odo 95.055.048,94 kune iznos tražbina na namiru od strane dužnika iznosio je 3.105.715.208,18 kuna.

Mjere financijskog restrukturiranja²⁵ i refinanciranja su bile fokusirane na osiguravanje likvidnosti, prodaju neposlovne imovine i restrukturiranje i smanjenje duga kao preduvjete dokapitalizacije odnosno financijske stabilnosti, a sve u cilju kako bi se održalo poslovanje poduzeća i mogućnosti servisiranja obveza.

Restrukturiranje duga je planirano kao djelomična konverzija duga prema bankama u mezzanin (potraživanje s pravom konverzije u kapital), dugoročno refinanciranje ostatka duga prema bankama, konverziju dijela duga prema dobavljačima u kapital, te preuzimanje udjela u društvu Dalekovod ulaganja d.o.o. uz otpuštanje sudužništva.

Ključni element financijskog restrukturiranja za osiguranje likvidnosti je bila dokapitalizacija u iznosu od 150 milijuna kuna za financiranje obrtnog kapitala te investicije od strane postojećih dioničara ili financijskih i strateških investitora te prodaju udjela u društvu Dalekovod Professio d.o.o. čija je preliminarna procjena prodajne cijene najmanje 100 milijuna kuna. Isto tako planirana je prodaja i ostale noncore imovine. Kroz proces dokapitalizacije temeljni kapital bi se povećao u novcu, a služio bi za osiguranje financijske stabilnosti, kapital bi se također povećao u pravima konverzijom duga u kapital.

²⁵ Dalekovod: Plan operativnog i financijskog restrukturiranja, dostupno na: <http://www.dalekovod.hr/EasyEdit/UserFiles/pdf/Plan-financijskog-i-operativnog-restrukturiranja.pdf> (pristupljeno 21.08.2020)

4.5. Mjere operativnog restrukturiranja

Mjere operativnog restrukturiranja ²⁶obuhvaćale su dvije osnovne kategorije: operativno restrukturiranje projekata i operativno restrukturiranje poslovnih procesa podrške i režijskih troškova.

Operativno restrukturiranje projekata je obuhvaćalo niz mjera koje su za krajnji cilj imale povećanje planirane i ostvarene marže na svim projektima koji su se trebali ugovoriti, a djelomično i na projektima koji su bili u trenutnoj fazi izvođenja, a koji su sadržavali optimizaciju nabave odnosno smanjenje troškova kooperantskih usluga i materijala koji su se nabavljali za potrebe izrade projekta. Potom optimizaciju radnih procesa odnosno smanjenje troškova izvođenja projekta kroz bolje planiranje i povećanje iskorištenosti radne snage i povećanje kontrole izvođenja projekta odnosno smanjenje troškova kroz kontinuirano praćenje provedbe projekta, ostvarivanje planirane marže te eskalacije problema na višu razinu kako bi se spriječili neopravdani troškovi. Sve ove mjere su trebale dovesti do povećanja planirane i ostvarene marže na svim projektima.

Operativno restrukturiranje poslovnih procesa podrške i režijskih troškova je bilo u cilju smanjenja troškova poslovnih procesa podrške i režijskih troškova koje su obuhvaćale implementaciju kontrola odnosno praćenje potrošnje i opravdanost troškova te reviziju postojećih ugovora s dobavljačima.

4.6. Plan poslovanja za razdoblje od 2013.do 2017.

Tablica 22: **Petogodišnji plan poslovanja Dalekovoda d.d.**

	2011.	9mj 2012.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
Prihodi od prodaje	1,005.1	604.6	868.7	1,047.4	1,128.3	1,216.0	1,311.2	1,414.6
Ostali prihodi	37.7	14.7	14.7	-	-	-	-	-

²⁶ Dalekovod: Plan operativnog i financijskog restrukturiranja, dostupno na: <http://www.dalekovod.hr/EasyEdit/UserFiles/pdf/Plan-financijskog-i-operativnog-restrukturiranja.pdf> (pristupljeno 22.08.2020)

Poslovni prihodi	1,042.8	619.3	883.4	1,047.4	1,128.3	1,216.0	1,311.2	1,414.6
Materijalni troškovi	(843.8)	(568.6)	(738.4)	(673.7)	(711.3)	(783.4)	(824.0)	(885.4)
Troškovi zaposlenih	(233.6)	(108.5)	(144.7)	(137.5)	(123.1)	(115.9)	(117.0)	(118.2)
Ostali posl. rashodi	(116.3)	(232.7)	(323.4)	(233.4)	(255.3)	(247.6)	(259.2)	(276.4)
Amortizacija	(48.6)	(29.4)	(37.7)	(28.4)	(28.7)	(29.0)	(29.3)	(29.6)
Poslovni rashodi	(1,242.2)	(939.3)	(1,244.3)	(1,062.9)	(1,118.3)	(1,175.9)	(1,229.5)	(1,309.6)
Financijski prihodi	0.7	0.5	-	-	-	-	-	-
Financijski rashodi	(75.7)	(54.0)	(77.0)	(18.9)	(18.6)	(18.3)	(17.9)	(16.6)
Neto fin P/R	0.7	(53.6)	(77.0)	(18.9)	(18.6)	(18.3)	(17.9)	(16.6)
D/G iz poslovanja	(198.7)	(373.6)	(437.9)	(34.5)	(8.7)	(18.3)	63.8	88.4
Porez na dobit	(75.7)	(0.3)	-	-	-	-	-	-
Neto G/D iz poslovanja	(274.4)	(373.9)	(437.9)	(34.5)	(8.7)	21.8	63.8	88.4
EBITDA	(150.8)	(290.5)	(323.2)	12.9	38.7	69.1	111.0	134.6
EBITDA marža	(14.5)%	(46.9)%	(36.69%)	1,2%	3,4%	5,7%	8,5%	9,5%

Izvor: Predstečajne nagodbe (Financijska agencija); Plan financijskog restrukturiranja Dalekovoda.

Očekivani poslovni rezultati²⁷ iz poslovanja su ukazivali na probleme u poslovanju od 10.-12.mj 2012. godine zbog blokade računa i visokih financijskih troškova koji su dodatno doprinijeli povećanju gubitka.

Projekcije poslovnog plana su predviđale poboljšanje operativnog (EBITDA) rezultata na razinu od oko 13 milijuna kuna tijekom 2013. godine te postupni rast do razine od 135 milijuna kuna tijekom 2017.godine - primarno uslijed postupnog oporavka prihoda i bruto marže te uslijed stabilnih režijskih troškova poslovanja.

Društvo je trebalo ostvarivati neto dobit iz poslovanja nakon 2014.godine.

Tablica 23: **Petogodišnji novčani tok za razdoblje 2013.-2017.**

	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
Osnovna djelatnost					
Priljev	1,176	1,085	1,194	1,287	1,389
Odljev	(1,116)	(1,023)	(1,125)	(1,183)	(1,254)
Operativni novčani tok	60	63	69	105	135
Investicije	(35)	(35)	(10)	(10)	(10)
Plaćanje obveza djelatnicima	(16)				
N. tok prije otplate duga	9	28	59	95	125
Prema dobavljačima	(77)				
Naplata retencije					
Otplata kredita	(19)	(27)	(27)	(50)	(50)
N. tok nakon otplate duga	(87)	(48)	(17)	21	75
Dokapitalizacija u novcu	150				

²⁷ Dalekovod: Plan financijskog i operativnog restrukturiranja , dostupno na: <http://www.dalekovod.hr/EasyEdit/UserFiles/pdf/Plan-financijskog-i-operativnog-restrukturiranja.pdf> (pristupljeno 22.08.2020)

Prodaja imovine					
Ukupni novčani tok	63	(48)	(17)	21	75

Izvor: Predstečajne nagodbe (Financijska agencija) Plan financijskog restrukturiranja

Pretpostavke očekivanih novčanih tijekova²⁸ bile su slijedeće:

- Otplata sindiciranog kredita kroz 13 godina otplate, uz kamatu od 4% te period počeka glavnice od 2+1.
- Investicije u tehnološku obnovu i kapitalna ulaganja od 35 milijuna kuna godišnje koja će se financirati iz raspoloživih sredstava iz dokapitalizacije i prodaje imovine.
- Plaćanje obveza radnicima odmah nakon deblokade računa.
- Plaćanje dijela duga dobavljačima iz dokapitalizacije te otplatu umanjenog duga dobavljačima u tri godine.

U projekciju novčanog toka bila je uključena postupna otplata rekonstruiranih preostalih obveza prema dobavljačima i kreditorima, dok bi se višak novčanih priljeva koristio za tehnološku obnovu i investicije te potencijalno za djelomično smanjenje duga.

Društvo se nakon provedbe predstečajne nagodbe trebalo dokapitalizirati, te biti u mogućnosti servisirati rekonstruirani dug.

4.7.Provedba plana restrukturiranja

Prema izvještajima o provedbi mjera restrukturiranja Dalekovod d.d. je od 14.02.2014. godine, kada je nastupilo na snagu pravomoćno rješenje o predstečajnoj nagodbi, do 31.12.2016., proveo sljedeće mjere financijskog restrukturiranja:²⁹

- Smanjen je temeljni kapital radi pokrića akumuliranih gubitaka, pa je shodno tome nominalna vrijednost dionica smanjena sa 100 na 10 kuna.
- Provedena je konverzija dijela duga prema vjerovnicima u kapital, izdano je 852.168 novih dionica i time je temeljni kapital Društva uvećan za 8.521.680 kuna.

²⁸ Dalekovod: Plan financijskog i operativnog restrukturiranja , dostupno na: <http://www.dalekovod.hr/EasyEdit/UserFiles/pdf/Plan-financijskog-i-operativnog-restrukturiranja.pdf> (pristupljeno 24.08.2020)

²⁹ Izvještaj o provedbi predstečajne nagodbe Dalekovoda d.d.

- Provedena je dokapitalizacija u iznosu od 150.000.000 kuna uplatom u novcu za financiranje investicija i razvoj društva. Dokapitalizacija je izvršena od strane društva Konsolidator d.o.o. po cijeni od 10 kuna po dionici. Izdano je 15.000.000. novih dionica i time je temeljni kapital uvećan za 150.000.000 kuna.
- Izvršena je dokapitalizacija u iznosu od 59.998.720 kuna uplatom u novcu od strane postojećih dioničara, za potrebe financiranja i razvoja društva. Izdano je 5.999.872 novih dionica i temeljni kapital je uvećan za 59.998.720 kuna.
- Pokrenut je proces prodaje udjela u društvu Dalekovod Professioo d.o.o. za ulaganje u obnovljive izvore energije kao jedna od mjera financijskog restrukturiranja navedena u Nagodbi.
- Otpušten je dug poduzeća po osnovi sudužništva, solidarnog jamstva ili jamstva u cijelosti te tražbine drugih društva po osnovi sudužništva za obveze poduzeća prema trećim osobama.
- Sukladno uvjetima u nagodbi, proveden je otpis obveza za kamate i naknade.
- Izračunata je fer vrijednost dugoročnih obveza iz predstečajne nagodbe na dan 31.03.2014. u skladu sa Međunarodnim računovodstvenim standardima i predstavlja jednokratno značajan pozitivan učinak na račun dobiti i gubitka te na bilancu Društva u iznosu od 223,8 milijuna kuna.
- Izvršena je isplata prve rate prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu. Prva rata je uključivala 20% ukupnog duga prema vjerovnicima kategorija(j), (k),(l),(m) i (n) , a prema Nagodbi iznosila 69,8 milijuna kuna.
- Dana 31.03.2015. plaćena je prva od 13 rata prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu koja prema Nagodbi iznosi ukupno 12,4 milijuna kuna.
- Dana 30.06.2015. plaćena je druga od 13 rata prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu koja prema Nagodbi iznosi ukupno 12,4 milijuna kuna.
- Dana 30.09.2015. plaćena je treća od 13 rata prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu koja prema Nagodbi iznosi ukupno 12,4 milijuna kuna.
- Dana 30.12.2015. plaćena je četvrta od 13 rata prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu koja prema Nagodbi iznosi 12,4 milijuna kuna.
- Dana 31.03.2016. plaćena je peta od 13 rata prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu koja prema Nagodbi iznosi ukupno 12,4 milijuna kuna.
- Dana 30.06.2016. plaćena je šesta od 13 rata prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu koja prema Nagodbi iznosi 12,4 milijuna kuna.

- Dana 30.06.2016. plaćena je sedma od 13 rata prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu koja prema Nagodbi iznosi 12,4 milijuna kuna.
- Dana 30.12.2016. plaćena je osma od 13 rata prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu koja prema Nagodbi iznosi 12,4 milijuna kuna.
- Uredno su podmirene sve obveze iz predstečajne nagodbe prema financijskim institucijama sa osnova anuiteta i kamata i nema dospjelih nepodmirenih obveza sa osnova izdanih računa iz obveza po PSN-u.

4.8. Analiza poslovanja nakon provedene predstečajne nagodbe

Razdoblje od 2009.do 2012. godine ukazuje na rekordno poslovanje u 2009. godini, da bi se 2010. godina pokazala kao godina velikih financijskih problema i teškoća.

Pokušaj da se poduzeće tijekom 2010. godine restrukturira kako bi se otklonili poremećaji nije uspio te se onda samim time poduzeće nije uspjelo oporaviti da bi na kraju 2012. godine financijski problemi doživjeli vrhunac te je stoga bilo nužno ići u dogovor s vjerovnicima.

Tablica 24: **Bilanca poduzeća Dalekovod za razdoblje od 2013. do 2015. (aktiva)**

Pozicija	Razdoblje		
	31.12.2013.	31.12.2014.	31.12.2015.
A)Potr.za upisani, neup. kap.	0	0	0
B) Dugotrajna imovina	905.439.504	1.068.950.323	1.014.003.782
Nematerijalna imovina	7.022.262	19.142.919	14.869.072
Materijalna imovina	516.163.090	497.507.434	487.578.808
Financijska imovina	367.818.211	215.646.075	482.783.323
Potraživanja	14.435.941	66.464.530	28.772.579
C) Kratkotrajna imovina	392.194.887	549.810.001	695.998.212
Zalihe	9.443.774	20.313.480	20.488.561
Potraživanja	325.314.674	412.815.574	506.497.579
Financijska imovina	51.890.333	74.918.463	87.163.048
Novac u blagajni	5.546.106	41.762.484	81.849.024

D) Plaćeni tr. budućeg razd.	4.485.669	243.351	1.897.912
Ukupno aktiva	1.302.120.060	1.619.003.675	1.711.899.906

Izvor: Izradio autor prema javno dostupnim podatcima sa Zagrebačke burze

Tablica 25: **Bilanca poduzeća Dalekovod za razdoblje od 2013. do 2015. (pasiva)**

Pozicija	Razdoblje		
	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015.
A) Kapital i rezerve	-36.279.739	322.063.966	325.083.979
Upisani kapital	286.726.500	247.193.500	247.193.050
Rezerve iz dobiti	157.131.299	44.368.886	44.324.747
Zadržana dobit	-441.240.682	-159.390.318	-123.741.931
Dobit/ gubitak godine	-159.390.318	63.736.105	31.149.870
B) Rezerviranja	4.211.441	6.172.600	26.468.723
C) Dugoročne obveze	20.542.464	704.461.778	648.462.527
D) Kratkoročne. obveze	1.309.565.604	574.108.756	697.378.551
E) Odg.pl.tr. i prihod razdoblja	4.080.290	12.196.575	14.506.906
Ukupno pasiva	1.302.120.060	1.619.003.675	1.711.899.906
Izvanbilačni zapisi	947.853.743	441.662.074	652.402.930

Izvor: Izradio autor prema javno dostupnim podatcima sa Zagrebačke burze

Analizirajući stavke bilance poduzeća (Tablice 24. i 25.) nakon otvaranja postupka predstečajne nagodbe može se primijetiti da su se bilančne svote tijekom 2014. i 2015. godine povećale.

Ukupna imovina u 2013. je iznosila 1.302.120.060, da bi u 2015. iznosila 1.711.899.906. U 2013. godini kapital je negativan uslijed toga što je i negativan tekući rezultat poduzeća koji je onda rezultirao time da godina završi gubitkom od 159.390.318.

Naredne dvije godine pokazuju pomake na bolje, godine završavaju dobitkom. Ako se promatraju obveze, u 2013. godini dominiraju kratkoročne nad dugoročnim obvezama, da bi se tijekom 2014. i 2015. godine odnos između kratkoročnih i dugoročnih obveza počeo ujednačavati, što pokazuje pozitivne učinke predstečajne nagodbe.

Tablica 26: **Račun dobiti i gubitka poduzeća Dalekovod od 2013. do 2015.**

Pozicija	Razdoblje		
	31.12.2013.	31.12.2014.	31.12.2015.
A) Poslovni prihodi	830.097.002	736.668.294	1.010.252.316
Prihodi od prodaje	808.532.574	721.015.360	928.316.646
Ostali poslovni prihodi	21.564.428	15.652.934	81.935.670
B) Financijski prihodi	23.399.739	270.404.628	17.420.508
C) Izvanredni prihodi	0	0	0
UKUPNI PRIHODI	853.496.741	1.007.072.922	1.027.672.824
D) Poslovni rashodi	862.902.956	743.088.544	964.140.547
Materijalni troškovi	573.956.834	449.857.283	653.640.629
Amortizacija	33.640.886	33.615.893	33.949.894
Ostali poslovni rashodi	9.267.873	11.217.962	97.535.118
E) Financijski rashodi	136.917.560	177.473.169	24.413.110
F) Izvanredni rashodi	0	0	0
UKUPNI RASHODI	999.820.516	920.561.713	988.553.657
Dobit ili gubitak prije opor.	-146.323.775	86.511.209	39.119.167
Porez na dobit	13.066.543	22.775.104	7.969.297
Dobit ili gubitak nakon opor.	-159.390.318	63.736.105	31.149.870

Izvor: Izradio autor prema javno dostupnim podatcima sa Zagrebačke burze

Promatrajući razdoblje od 2009. do 2015. godine (Tablica 26.) uviđa se da su prihodi poduzeća bili najmanji 2013.godine te su iznosili 830.097.002 kuna.

Razlog za to leži u činjenici da je poduzeće Dalekovod d.d. te godine provelo u predstečajnoj nagodbi što se odrazilo na poslovanje društva.

U 2014. godini povećali su se ukupni prihodi na iznos od 1.007.072.922 kuna u odnosu na prethodnu godinu, a tome su najviše pridonijeli financijski prihodi koji su napravili veliki skok u odnosu na 2013.godinu, a oni su nastali uslijed sklapanja predstečajne nagodbe koja je u 2014. godini postala pravomoćna.

Trend rasta ukupnih prihoda nastavlja se i u 2015. godini čemu su najviše pridonijeli prihodi od prodaje, što je vrlo dobro jer to ukazuje na oporavak društva. Ukupni rashodi zadržali su se odprilike u istim iznosima u sve tri godine.

5. OSVRT NA ISTRAŽIVAČKA PITANJA

Kroz ovaj rad pokušano je odgovoriti na tri istraživačka pitanja :

- Pristupa li menadžment poduzeća Dalekovod d.d.prekasno rješavanju problema?
- Utječu li mjere operativnog i financijskog restrukturiranja pozitivno na pokazatelje zaduženosti i likvidnosti?
- Da li je sanacija poduzeća kroz predstečajnu nagodbu uspješno provedena?"

Istraživačko pitanje 1: **Pristupa li menadžment poduzeća Dalekovod d.d. prekasno rješavanju problema:**

Ova teza se u cijelosti može potvrditi na temelju provedene analize poslovanja poduzeća u promatranom razdoblju. Menadžment nije na vrijeme prepoznao slabosti i nije poduzeo adekvatne mjere. Zbog toga je sanacija poduzeća kroz predstečajnu nagodbu bila najprihvatljivije rješenje u tom trenutku.

Istraživačko pitanje 2: **Utječu li mjere operativnog i financijskog restrukturiranja pozitivno na pokazatelje zaduženosti i likvidnosti:**

Ako se promatra pokazatelj likvidnosti može se reći da likvidnost još uvijek nije došla na zadovoljavajuću razinu, ali postoji tendencija rasta u 2014. i 2015. godini, pa je tako trenutna likvidnost za 2014. iznosila 0,07; ubrzana 0,77; tekuća 0,94. dok je za 2015. trenutna likvidnost iznosila 0,11; ubrzana 0,82 ,a tekuća 0,97., te se temeljem iznesenih pokazatelja može uvidjeti pozitivan utjecaj.

Ako se promatra pokazatelj zaduženosti, može se istaknuti da zaduženosti u 2013. godini iznosila 1,2, dok se tijekom 2014. i 2015. godine taj pokazatelj približio „ idealnoj“ razini, odnosno iznosio je 0,80 i 0,81. Stoga bi se i za ovaj pokazatelj moglo reći da postoji tendencija rasta i pozitivnog utjecaja.

Istraživačko pitanje 3: **Da li je sanacija kroz predstečajnu nagodbu uspješno provedena:**

Rezultati poslovanja poduzeća Dalekovod d.d. nakon prihvaćene predstečajne nagodbe u 2014.godinu pokazuju nešto manje prihode od 2013.godine, ali isto tako i smanjenje troškova, te je u konačnici godina završena sa dobiti u iznosu od 63.736.105 kuna što je

zapravo izvrstan rezultat s obzirom na to da se društvo dugi niz godina borilo sa gubitcima.

Poslovanje u 2015. godini je nastavljeno u pozitivnom smjeru, a poslovna godina je završena sa dobiti u iznosu od 31.149.870 kuna. Podatci ukazuju na oporavak poduzeća, odnosno da je ono na dobrom putu izlaska iz krize te se stoga na ovo istraživačko pitanje može dati pozitivan odgovor.

6. ZAKLJUČAK

Kroz ovaj diplomski rad teorijski su obrađeni pojmovi krize, modela za dijagnosticiranje krize, restrukturiranja i sanacije, te glavna obilježja financijskih izvještaja.

Empirijski dio rada odnosio se na konkretan primjer poznatog poduzeća Dalekovod d.d., pri čemu se težište stavlja na analizu i ocjenu poslovanja putem pet financijskih pokazatelja, definiranje mjera financijskog i operativnog restrukturiranja te kao zaključno interpretacija poslovanja nakon predstečajne nagodbe.

Dalekovod d.d. je zapao u krizu kao što u krizu dospiju i brojna druga poduzeća. Analizom poslovanja putem financijskih pokazatelja utvrđeno je da je poduzeće bilo prezaduženo i sa velikim problemima za održavanjem likvidnošću i solventnošću.

Kada poduzeće dospije u krizu, važno je što prije pronaći „ključ“ za izlazak iz nje, a taj „ključ“ leži u procesu restrukturiranja i sanacije. Restrukturiranjem i sanacijom podrazumijevaju se brojne promjene u samom poduzeću koje bi trebale obuhvatiti sve aspekte poslovanja, a sve sa ciljem da se uspostavi zdrav odnos i nastavak poslovanja.

Obzirom na to da je riječ o poduzeću koje ima dugu tradiciju poslovanja, nužno je bilo čim prije suočiti se sa problemima, te poduzeti hitne mjere restrukturiranja i sanacije poslovanja. Stvaranjem mogućnosti za predstečajnu nagodbu otvorila se prilika da menadžment zajedno sa vjerovnicima pronađe najbolje rješenje.

Rezultati poslovanja nakon provedene predstečajne nagodbe ukazuju na to da je Dalekovod d.d. nakon provedene predstečajne nagodbe na dobrom putu da izađe iz krize i da se oporavi. Ocjena financijskih pokazatelja još je uvijek granična, ali postoji tendencija rasta što ukazuje na svijetlu točku na kraju tunela.

Ipak definitivni utjecaj i pravi pokazatelj učinka predstečajne nagodbe biti će vidljiv kroz nekoliko godina.

POPIS LITERATURE

Knjige:

1. Belak, V. i Aljinović- Barać, Ž. (2008). Tajne tržišta kapitala, Zagreb: Belak Excellens d.o.o.
2. Marković, I. (2010). Financijsko restrukturiranje i sanacija poduzeća. Zagreb : RRiF-Plus d.o.o.
4. Osmanagić-Bedenik, N.(2003). Kriza kao šansa: kroz poslovnu knjigu do poslovnog uspjeha. Zagreb, Školska knjiga.
5. Sučević, D. (2016). Krizni menadžment: vodič kroz planiranje, prevenciju i oporavak. Zagreb: Visoko učilište EFFECTUS.
6. Žager, K., et al. (2017). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika.

Članci :

1. Belak, V . i Aljinović Barać, Ž. (2007). Business Excellence (BEX) indeks- za procjenu poslovne izvrsnosti tvrtki na tržištu kapitala u Republici Hrvatskoj. Računovodstvo, revizija i financije, XXVII, (10) str. 15-25.
2. Trstenjak, N. i Penda- Altaras, I. (2018). Restrukturiranje i sanacija poduzeća u uvjetima financijske krize. Zbornik sveučilišta Libertas, III, (3).
3. Vučur, G. (2014). Restrukturiranje mikro i malih poduzeća u uvjetima krize. Economics&Economy , I, (2) 177-192.

Propisi:

1. Direktiva EU 2019/ 1023 Europskog parlamenta i Vijeća. Raspoloživo na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019L1023&from=EN>
2. Zakon o financijskom poslovanju i predstečajnoj nagodbi (Narodne novine br. 108/12 do 78/15).

Mrežni izvori:

1. Dalekovod. Plan operativnog i financijskog restrukturiranja. Rraspoloživo na: URL:
<http://www.dalekovod.hr/EasyEdit/UserFiles/pdf/Plan-financijskog-i-operativnog-restrukturiranja.pdf> (pristupljeno 19.08.2020.).
2. Dalekovod. URL : <http://www.dalekovod.com/> (pristupljeno: 19.08.2020.).
3. Zagrebačka burza. URL: <https://zse.hr/> (pristupljeno: 24.08.2020.).
4. Središnje klirinško depozitarno društvo. URL: <https://www.skdd.hr/portal/f?p=100:1> (pristupljeno: 24.082020.).
5. FINA. URL: <https://www.fina.hr/> (pristupljeno: 24.08.2020.).
6. Poslovni.hr. URL: <https://www.poslovni.hr/> (pristupljeno: 24.08.2020.).

POPIS GRAFIKONA,SLIKA I TABLICA

Slike:

Slika 1: Neutralna financijska ravnoteža u bilanci, str 30.

Slika 2: Sanirana neutralna financijska ravnoteža u bilanci, str 31.

Slika 3: Negativna financijska neravnoteža u bilanci, str 32.

Slika 4: Sanirana negativna financijska neravnoteža, str 33.

Slika 5: Pozitivna financijska neravnoteža, str 34.

Slika 6: Sanirana pozitivna financijska neravnoteža, str 35.

Tablice:

Tablica 1: Altmanov Z-score model, str 12.

Tablica 2: Determinirane ocjene za Altmanov Z-score model, str 14.

Tablica 3: Kralicekov DF pokazatelj, str 15.

Tablica 4: Vrijednost DF pokazatelja s pripadajućom ocjenom financijske stabilnosti, str 16.

Tablica 5: Struktura Business Excellence modela, str 17.

Tablica 6: Rangiranje poslovne izvrsnosti na osnovi BEX modela, str 18.

Tablica 7: Sastavnice bilance, str 23.

Tablica 8: Sastavnice računa dobiti i gubitka, str 25.

Tablica 9: Sastavnice računa novčanih primitaka i izdataka, str 27.

Tablica 10: Bilanca kao uzrok insolventnosti, str 39.

Tablica 11: Račun dobiti i gubitka kao uzrok insolventnosti, str 40.

Tablica 12: Račun novčanih tijekova kao uzrok insolventnosti, str 41.

Tablica 13: Bilanca poduzeća Dalekovod za razdoblje od 2009.do 2012. (aktiva), str 46.

Tablica 14: Bilanca poduzeća Dalekovod u razdoblju od 2009.do 2012. (pasiva), str 47.

Tablica 15: Račun dobiti i gubitka Dalekovoda od 2009.do 2012., str 4.8

Tablica 16: Pokazatelji likvidnosti, str 49.

Tablica 17: Pokazatelji zaduženosti, str 50.

Tablica 18: Pokazatelji aktivnosti, str 51.

Tablica 19: Pokazatelji ekonomičnosti, str 52.

Tablica 20: Pokazatelji profitabilnosti, str 53.

Tablica 21: Izračun nedostatka likvidnih sredstava, str 54.

Tablica 22: Petogodišnji plan poslovanja Dalekovoda d.d. , str 58.

Tablica 23: Petogodišnji novčani tok za razdoblje 2013. – 2017., str 60.

Tablica 24: Bilanca poduzeća Dalekovod za razdoblje od 2013. do 2015. (aktiva), str 63.

Tablica 25: Bilanca poduzeća Dalekovod za razdoblje od 2013. do 2015. (pasiva), str 64.

Tablica 26: Račun dobiti i gubitka poduzeća Dalekovod od 2013. do 2015.,str 65.

POPIS PRILOGA

Prilog 1: Bilanca na dan 31.12.2009.

Prilog 2: Račun dobiti i gubitka za razdoblje 01.01.2009. do 31.12.2009.

Prilog 3: Bilanca na dan 31.12.2010.

Prilog 4: Račun dobiti i gubitka za razdoblje 01.01.2010. do 31.12.2010.

Prilog 5: Bilanca na dan 31.12.2011.

Prilog 6: Račun dobiti i gubitka za razdoblje 01.01.2011. do 31.12.2011.

Prilog 7: Bilanca na dan 31.12.2012.

Prilog 8: Račun dobiti i gubitka za razdoblje 01.01.2012. do 31.12.2012.

Prilog 9: Rješenje o otvaranju postupka predstečajne nagodbe

Prilog 10: Rješenje - plan financijskog restrukturiranja

Prilog 11 Izvješće o provedbi predstečajne nagodbe

Prilog 12: Bilanca na dan 31.12.2013.

Prilog 13: Račun dobiti i gubitka za razdoblje 01.01.2013.do 31.12.2013.

Prilog 14: Bilanca na dan 31.12.2014.

Prilog 15: Račun dobiti i gubitka za razdoblje 01.01.2014. do 31.12.2014.

Prilog 16: Bilanca na dan 31.12.2015.

Prilog 17: Račun dobiti i gubitka za razdoblje 01.01.2015. do 31.12.2015.

Prilog 1: Bilanca na dan 31.12.2009.

BILANCA				
stanje na dan		31.12.2009		
Naziv pozicije	AOP oznaka	Prethodna godina	Tekuća godina	
1	2	3	4	
AKTIVA				
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	001			
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (003+010+020+028+032)	002	653.177.626	678.111.938	
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (004 do 009)	003	18.156.320	18.150.158	
1. Izdaci za razvoj	004	0	0	
2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	005	18.156.320	16.197.111	
3. Goodwill	006	0	0	
4. Predumovi za nabavu nematerijalne imovine	007	0	0	
5. Nematerijalna imovina u pripremi	008	0	1.953.047	
6. Ostala nematerijalna imovina	009	0	0	
II. MATERIJALNA IMOVINA (011 do 019)	010	491.706.508	468.458.748	
1. Zemljište	011	13.521.765	13.521.765	
2. Građevinski objekti	012	107.762.676	118.319.745	
3. Postrojenja i oprema	013	231.468.758	181.376.004	
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	014	0	31.133.001	
5. Biološka imovina	015	0	0	
6. Predumovi za materijalnu imovinu	016	25.368	0	
7. Materijalna imovina u pripremi	017	28.081.187	17.267.527	
8. Ostala materijalna imovina	018	0	0	
9. Ulaganje u nekretnine	019	110.846.754	106.840.706	
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (021 do 027)	020	143.314.798	191.503.032	
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	021	72.647.022	119.100.800	
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	022	5.355.142	11.858.508	
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	023	23.909.020	33.665.538	
4. Ulaganja u vrijednosne papire	024	21.277.300	23.109.846	
5. Dani zajmovi, depoziti i sl.	025	20.126.314	3.768.340	
6. Vlastite dionice i udjeli	026	0	0	
7. Ostala dugotrajna financijska imovina	027	0	0	
IV. POTRAŽIVANJA (029 do 031)	028	0	0	
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	029	0	0	
2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit	030	0	0	
3. Ostala potraživanja	031	0	0	
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	032	0	0	
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (034+042+049+057)	033	1.926.628.731	1.456.096.953	
I. ZALIHE (035 do 041)	034	691.663.210	444.713.689	
1. Sirovine i materijal	035	226.143.164	100.001.544	
2. Proizvodnja u tijeku	036	42.029.954	15.080.785	
3. Nedovršeni proizvodi i poluproizvodi	037	0	0	
4. Gotovi proizvodi	038	423.490.092	329.631.360	
5. Trgovačka roba	039	0	0	
6. Predumovi za zalihe	040	0	0	
7. Ostala imovina namijenjena prodaji	041	0	0	
II. POTRAŽIVANJA (043 do 048)	042	1.077.845.592	908.076.263	
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	043	66.518.589	7.456.038	
2. Potraživanja od kupaca	044	945.632.326	865.742.878	
3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika	045	0	0	
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	046	1.153.576	966.184	
5. Potraživanja od države i drugih institucija	047	38.381.724	557.850	
6. Ostala potraživanja	048	26.159.377	33.353.313	
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (050 do 056)	049	52.399.523	63.014.840	
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	050	0	0	
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	051	8.789.771	17.617.282	
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	052	0	0	
4. Ulaganja u vrijednosne papire	053	23.929	26.023	
5. Dani zajmovi, depoziti i slično	054	43.585.823	45.371.535	
6. Vlastite dionice i udjeli	055	0	0	
7. Ostala financijska imovina	056	0	0	
IV. NOVAC U BANCIMA I BLAGAJNAMA	057	104.720.406	40.292.161	
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	058	10.942.838	12.052.995	
E) GUBITAK IZNAD KAPITALA	059	0	0	
F) UKUPNO AKTIVA (001+002+033+058+059)	060	2.590.749.195	2.146.261.886	
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	061	335.792.399	406.320.335	

PASIVA			
A) KAPITAL I REZERVE (063+064+065+071+072-073+074-075+076)	062	578.021.443	668.191.261
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	063	229.381.200	229.381.200
II. KAPITALNE REZERVE	064	0	
III. REZERVE IZ DOBITI (066+067-068+069+070)	065	262.533.975	342.650.517
1. Zakonske rezerve	066	11.486.600	11.486.600
2. Rezerve za vlastite dionice	067	0	0
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	068	0	0
4. Statutarne rezerve	069	219.999.205	218.400.504
5. Ostale rezerve	070	31.048.170	112.763.413
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	071	3.591.025	7.224.706
V. ZADRŽANA DOBIT	072	0	0
VI. PRENESENI GUBITAK	073	0	0
VII. DOBIT POSLOVNE GODINE	074	82.515.243	88.934.838
VIII. GUBITAK POSLOVNE GODINE	075	0	0
IX. MANJINSKI INTERES	076	0	0
B) REZERVIRANJA (078 do 080)	077	7.188.536	6.876.000
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	078	7.188.536	6.876.000
2. Rezerviranja za porezne obveze	079	0	0
3. Druga rezerviranja	080	0	0
C) DUGOROČNE OBVEZE (082 do 089)	081	183.956.881	155.044.094
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	082	0	0
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	083	0	0
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	084	2.497.982	1.665.000
4. Obveze za predujmove	085	0	0
5. Obveze prema dobavljačima	086	181.458.899	153.379.094
6. Obveze po vrijednosnim papirima	087	0	0
7. Ostale dugoročne obveze	088	0	0
8. Odgođena porezna obveza	089	0	0
D) KRATKOROČNE OBVEZE (091 do 101)	090	1.744.194.308	1.244.995.504
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	091	11.939.405	9.778.074
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	092	22.430.571	8.907.329
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	093	478.526.491	335.385.720
4. Obveze za predujmove	094	65.682.924	27.490.675
5. Obveze prema dobavljačima	095	867.653.736	578.507.453
6. Obveze po vrijednosnim papirima	096	262.736.402	232.836.403
7. Obveze prema zaposlenicima	097	12.064.268	11.231.149
8. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	098	17.211.183	13.355.958
9. Obveze s osnove udjela u rezultatu	099	1.946.577	1.899.762
10. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji	100	0	0
11. Ostale kratkoročne obveze	101	4.002.751	25.602.981
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	102	77.388.027	71.155.027
F) UKUPNO – PASIVA (062+077+081+090+102)	103	2.590.749.195	2.146.261.886
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	104	335.792.399	406.320.335
DODATAK BILANCI (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji financijski izvještaj)			
KAPITAL I REZERVE			
1. Pripisano imateljima kapitala matice	105		
2. Pripisano manjinskom interesu	106		

Prilog 2: Račun dobiti i gubitaka za razdoblje od 01.01. 2009. do 31.12.2009.

RAČUN DOBITI I GUBITKA					
	za razdoblje od	1.1.2009	do	31.12.2009	
Naziv pozicije	AOP oznaka	Prethodna godina	Tekuća godina		
1	2	3	4		
I. POSLOVNI PRIHODI (108 do 110)	107	2.255.457.479	2.384.177.626		
1. Prihodi od prodaje	108	2.195.923.359	2.311.628.190		
2. Prihodi na temelju upotrebe vlastitih proizvoda, robe i usluga	109	21.725.700	25.211.585		
3. Ostali poslovni prihodi	110	37.808.420	47.337.851		
II. POSLOVNI RASHODI (112-113+114+118+122+123+124+127+128)	111	2.096.854.821	2.203.543.518		
1. Smanjenje vrijednosti zaliha nedovršene proizvodnje	112	0	120.784.589		
2. Povećanje vrijednosti zaliha nedovršene proizvodnje	113	349.798.280	0		
3. Materijalni troškovi (115 do 117)	114	1.918.534.990	1.547.600.091		
a) Troškovi sirovina i materijala	115	503.550.391	352.610.080		
b) Troškovi prodane robe	116	250.318.339	104.766.649		
c) Ostali vanjski troškovi	117	1.164.666.260	1.090.223.362		
4. Troškovi osoblja (119 do 121)	118	314.469.390	294.329.380		
a) Neto plaće i nadnice	119	181.913.484	178.184.301		
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	120	91.946.347	78.213.640		
c) Doprinosi na plaće	121	40.609.559	37.931.439		
5. Amortizacija	122	44.028.194	51.930.614		
6. Ostali troškovi	123	155.672.300	179.474.159		
7. Vrijednosno usklađivanje (125+126)	124	2.289.696	415.673		
a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)	125	0	0		
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	126	2.289.696	415.673		
8. Rezerviranja	127	0	0		
9. Ostali poslovni rashodi	128	11.658.531	9.009.012		
III. FINANCIJSKI PRIHODI (130 do 134)	129	24.600.627	1.569.917		
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa	130	161.368	0		
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s	131	20.859.674	63.278		
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa	132	0	0		
4. Nerealizirani dobiti (prihodi)	133	3.579.585	0		
5. Ostali financijski prihodi	134	0	1.506.639		
IV. FINANCIJSKI RASHODI (136 do 139)	135	78.218.257	70.691.295		
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	136	34.185	134.534		
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim	137	77.823.585	70.556.761		
3. Nerealizirani gubici (rashodi) financijske imovine	138	360.487	0		
4. Ostali financijski rashodi	139	0	0		
V. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	140	0	0		
VI. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	141	0	0		
VII. UKUPNI PRIHODI (107+129+140)	142	2.280.058.106	2.385.747.543		
VIII. UKUPNI RASHODI (111+135+141)	143	2.175.073.078	2.274.234.813		
IX. DOBIT PRIJE OPOREZIVANJA (142-143)	144	104.985.028	111.512.730		
X. GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (143-142)	145	0	0		
XI. POREZ NA DOBIT	146	22.469.785	22.577.892		
XII. DOBIT RAZDOBLJA (144-146)	147	82.515.243	88.934.838		
XIII. GUBITAK RAZDOBLJA (145+146) ili (146-144)	148	0	0		
DODATAK RDG-u (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji financijski izvještaj)					
XIV.* DOBIT PRIPISANA IMATELJIMA KAPITALA MATICE	149				
XV.* DOBIT PRIPISANA MANJINSKOM INTERESU	150				
XVI.* GUBITAK PRIPISAN IMATELJIMA KAPITALA MATICE	151				
XVII.* GUBITAK PRIPISAN MANJINSKOM INTERESU	152				

Prilog 3: Bilanca na dan 31.12.2010.

BILANCA			
stanje na dan 31.12.2010.			
Obveznik: Dalekovod d.d.			
Naziv pozicije	AOP oznaka	Prethodna godina (neto)	Tekuća godina (neto)
1	2	3	4
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	001		
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (003+010+020+029+033)	002	678.111.938	799.555.170
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (004 do 009)	003	18.150.158	19.935.669
1. Izdaci za razvoj	004	0	0
2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	005	16.197.111	10.704.401
3. Goodwill	006	0	0
4. Predujmovi za nabavu nematerijalne imovine	007	0	0
5. Nematerijalna imovina u pripremi	008	1.953.047	9.231.268
6. Ostala nematerijalna imovina	009	0	0
II. MATERIJALNA IMOVINA (011 do 019)	010	468.458.748	482.882.260
1. Zemljište	011	13.521.765	13.521.765
2. Građevinski objekti	012	118.319.745	122.237.664
3. Postrojenja i oprema	013	181.376.004	168.936.051
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	014	31.133.001	25.267.540
5. Biološka imovina	015	0	0
6. Predujmovi za materijalnu imovinu	016	0	0
7. Materijalna imovina u pripremi	017	17.267.527	46.718.248
8. Ostala materijalna imovina	018	0	0
9. Ulaganje u nekretnine	019	106.840.706	106.200.992
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (021 do 028)	020	191.503.032	296.737.241
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	021	119.100.800	205.418.497
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	022	11.858.508	11.382.208
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	023	33.665.538	18.889.640
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	024	23.109.846	8.551.101
5. Ulaganja u vrijednosne papire	025	3.768.340	29.698.444
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	026	0	22.797.351
7. Ostala dugotrajna financijska imovina	027	0	0
8. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela	028	0	0
IV. POTRAŽIVANJA (030 do 032)	029	0	0
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	030	0	0
2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit	031	0	0
3. Ostala potraživanja	032	0	0
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	033	0	0
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (035+043+050+058)	034	1.456.096.953	1.411.333.432
I. ZALIHE (036 do 042)	035	444.713.689	314.767.447
1. Sirovine i materijal	036	100.001.544	84.950.755
2. Proizvodnja u tijeku	037	344.712.145	134.421.350
3. Gotovi proizvodi	038	0	95.395.341
4. Trgovačka roba	039	0	0
5. Predujmovi za zalihe	040	0	0
6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	041	0	0
7. Biološka imovina	042	0	0
II. POTRAŽIVANJA (044 do 049)	043	908.076.263	880.721.122
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	044	7.456.038	46.887.177
2. Potraživanja od kupaca	045	865.742.878	744.424.644
3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika	046	0	0
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	047	966.184	1.150.392
5. Potraživanja od države i drugih institucija	048	557.850	30.657.572
6. Ostala potraživanja	049	33.353.313	57.601.337
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (051 do 057)	050	63.014.840	129.753.577
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	051	0	0
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	052	17.617.282	30.862.219
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	053	0	0
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	054	0	855.000
5. Ulaganja u vrijednosne papire	055	26.023	26.629
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	056	45.371.535	98.009.729
7. Ostala financijska imovina	057	0	0
IV. NOVAC U BANCII BLAGAJNI	058	40.292.161	86.091.287
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRACUNATI PRIHODI	059	12.052.995	10.261.859
E) UKUPNO AKTIVA (001+002+034+059)	060	2.146.261.886	2.221.150.461
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	061	406.320.335	613.050.041

PASIVA			
A) KAPITAL I REZERVE (063+064+065+071+072+075+078)	062	668.191.261	678.864.499
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	063	229.381.200	229.381.200
II. KAPITALNE REZERVE	064	0	0
III. REZERVE IZ DOBITI (066+067-068+069+070)	065	342.650.517	431.585.358
1. Zakonske rezerve	066	11.486.600	11.486.600
2. Rezerve za vlastite dionice	067	0	0
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	068	0	0
4. Statutarne rezerve	069	218.400.504	307.335.345
5. Ostale rezerve	070	112.763.413	112.763.413
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	071	7.224.706	15.037.718
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (073-074)	072	0	0
1. Zadržana dobit	073	0	0
2. Preneseni gubitak	074	0	0
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (076-077)	075	88.934.838	2.860.224
1. Dobit poslovne godine	076	88.934.838	2.860.224
2. Gubitak poslovne godine	077	0	0
VII. MANJINSKI INTERES	078	0	0
B) REZERVIRANJA (080 do 082)	079	6.876.000	6.282.000
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	080	6.876.000	6.282.000
2. Rezerviranja za porezne obveze	081	0	0
3. Druga rezerviranja	082	0	0
C) DUGOROČNE OBVEZE (084 do 092)	083	155.044.094	336.485.580
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	084	0	0
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	085	0	0
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	086	1.665.000	243.298.205
4. Obveze za predujmove	087	0	0
5. Obveze prema dobavljačima	088	153.379.094	93.187.375
6. Obveze po vrijednosnim papirima	089	0	0
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	090	0	0
8. Ostale dugoročne obveze	091	0	0
9. Odgođena porezna obveza	092	0	0
D) KRATKOROČNE OBVEZE (094 do 105)	093	1.244.995.504	1.199.518.382
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	094	9.778.074	20.086.020
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	095	8.907.329	12.819.870
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	096	335.385.720	429.766.197
4. Obveze za predujmove	097	27.490.675	135.030.287
5. Obveze prema dobavljačima	098	578.507.453	365.331.525
6. Obveze po vrijednosnim papirima	099	232.836.403	210.105.783
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	100	0	0
8. Obveze prema zaposlenicima	101	11.231.149	4.227.713
9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	102	13.355.958	6.663.521
10. Obveze s osnove udjela u rezultatu	103	1.899.762	1.899.762
11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji	104	0	0
12. Ostale kratkoročne obveze	105	25.602.981	13.587.705
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	106	71.155.027	0
F) UKUPNO – PASIVA (062+079+083+093+106)	107	2.146.261.886	2.221.150.461
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	108	406.320.335	613.050.041
DODATAK BILANCI (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji financijski izvještaj)			
A) KAPITAL I REZERVE			
1. Pripisano imateljima kapitala matice	109		
2. Pripisano manjinskom interesu	110		

Prilog 4: Račun dobiti i gubitka za razdoblje od 01.01.2010. do 31.12. 2010.

RACUN DOBITI I GUBITKA			
u razdoblju 1.1.2010. do 31.12.2010.			
Obveznik: Dalekovod d.d.			
Naziv pozicije	AOP oznaka	Prethodna godina	Tekuća godina
1	2	3	4
I. POSLOVNI PRIHODI (112+113)	111	2.384.177.626	1.576.758.056
1. Prihodi od prodaje	112	2.336.839.775	1.478.616.371
2. Ostali poslovni prihodi	113	47.337.851	98.141.685
II. POSLOVNI RASHODI (115+116+120+124+125+126+129+130)	114	2.203.543.518	1.513.147.477
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	115	120.784.589	114.292.612
2. Materijalni troškovi (117 do 119)	116	1.547.600.091	982.969.205
a) Troškovi sirovina i materijala	117	352.610.080	170.623.725
b) Troškovi prodane robe	118	104.766.649	114.480.157
c) Ostali vanjski troškovi	119	1.090.223.362	697.865.323
3. Troškovi osoblja (121 do 123)	120	294.329.380	225.385.558
a) Neto plaće i nadnice	121	178.184.301	143.298.826
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	122	78.213.640	55.783.324
c) Doprinosi na plaće	123	37.931.439	26.303.408
4. Amortizacija	124	51.930.614	51.497.854
5. Ostali troškovi	125	179.474.159	117.487.305
6. Vrijednosno usklađivanje (127+128)	126	415.673	5.243.134
a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)	127	0	0
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	128	415.673	5.243.134
7. Rezerviranja	129	0	0
8. Ostali poslovni rashodi	130	9.009.012	16.271.809
III. FINANCIJSKI PRIHODI (132 do 136)	131	1.569.917	2.230.814
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s	132	0	0
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s	133	63.278	2.230.814
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	1.506.639	0
IV. FINANCIJSKI RASHODI (138 do 141)	137	70.691.295	60.429.983
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	138	134.534	248.775
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim	139	70.556.761	60.181.208
3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	140	0	0
4. Ostali financijski rashodi	141	0	0
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	142	0	0
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	143	0	0
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	144	0	0
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	145	0	0
IX. UKUPNI PRIHODI (111+131+142 + 144)	146	2.385.747.543	1.578.988.870
X. UKUPNI RASHODI (114+137+143 + 145)	147	2.274.234.813	1.573.577.460
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (146-147)	148	111.512.730	5.411.410
1. Dobit prije oporezivanja (146-147)	149	111.512.730	5.411.410
2. Gubitak prije oporezivanja (147-146)	150	0	0
XII. POREZ NA DOBIT	151	22.577.892	2.551.186
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (148-151)	152	88.934.838	2.860.224
1. Dobit razdoblja (149-151)	153	88.934.838	2.860.224
2. Gubitak razdoblja (151-148)	154	0	0
DODATAK RDG-u (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji financijski izvještaj)			
XIV. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA			
1. Pripisana imateljima kapitala matice	155		
2. Pripisana manjinskom interesu	156		
IZVJEŠTAJ O OSTALOJ SVEOBUHVAATNOJ DOBITI (popunjava poduzetnik obveznik primjene MSF-a)			
I. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (= 152)	157	88.934.838	2.860.224
II. OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT/GUBITAK PRIJE POREZA (159 do 165)	158	0	7.813.011
1. Tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja	159		0
2. Promjene revalorizacijskih rezervi dugotrajne materijalne i	160		7.813.011
3. Dobit ili gubitak s osnovne ponovnog vrednovanja financijske	161		0
4. Dobit ili gubitak s osnovne učinkovite zaštite novčanog toka	162		0
5. Dobit ili gubitak s osnovne učinkovite zaštite neto ulaganja u inozemstvu	163		0
6. Udio u ostaloj sveobuhvatnoj dobiti/gubitku pridruženih poduzetnika	164		0
7. Aktuarski dobiti/gubici po planovima definiranih primanja	165		0
III. POREZ NA OSTALU SVEOBUHVAATNU DOBIT RAZDOBLJA	166		1.562.602
IV. NETO OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK	167		6.250.409
V. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (157+167)	168	88.934.838	9.110.633
DODATAK Izvještaju o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji financijski			
VI. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA			
1. Pripisana imateljima kapitala matice	169		
2. Pripisana manjinskom interesu	170		

Prilog 5: Bilanca na dan 31.12. 2011.

BILANCA			
stanje na dan 31.12.2011.			
Obveznik: Dalekovod d.d .			
Naziv pozicije	AOP oznaka	Prethodna godina	Tekuća godina
1	2	3	4
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	001	0	0
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (003+010+020+029+033)	002	799.555.170	1.127.395.180
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (004 do 009)	003	19.935.669	18.148.117
1. Izdaci za razvoj	004	0	0
2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	005	10.704.401	16.914.361
3. Goodwill	006	0	0
4. Predujmovi za nabavu nematerijalne imovine	007	0	0
5. Nematerijalna imovina u pripremi	008	9.231.268	1.233.756
6. Ostala nematerijalna imovina	009	0	0
II. MATERIJALNA IMOVINA (011 do 019)	010	482.882.260	585.879.705
1. Zemljište	011	13.521.765	164.913.887
2. Građevinski objekti	012	122.237.664	71.460.820
3. Postrojenja i oprema	013	168.936.051	97.775.867
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	014	25.267.540	14.050.127
5. Biološka imovina	015	0	0
6. Predujmovi za materijalnu imovinu	016	0	0
7. Materijalna imovina u pripremi	017	46.718.248	7.100.194
8. Ostala materijalna imovina	018	0	0
9. Ulaganje u nekretnine	019	106.200.992	230.578.810
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (021 do 028)	020	296.737.241	523.367.357
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	021	205.418.497	427.498.522
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	022	11.382.208	2.929.980
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	023	18.889.640	30.277.334
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	024	8.551.101	8.551.101
5. Ulaganja u vrijednosne papire	025	29.698.444	28.053.190
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	026	22.797.351	26.057.230
7. Ostala dugotrajna financijska imovina	027	0	0
8. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela	028	0	0
IV. POTRAŽIVANJA (030 do 032)	029	0	0
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	030	0	0
2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit	031	0	0
3. Ostala potraživanja	032	0	0
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	033	0	0
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (035+043+050+058)	034	1.411.333.433	1.024.699.655
I. ZALIHE (036 do 042)	035	314.767.447	20.144.725
1. Sirovine i materijal	036	84.950.756	14.390.404
2. Proizvodnja u tijeku	037	134.421.350	0
3. Gotovi proizvodi	038	95.395.341	5.724.889
4. Trgovačka roba	039	0	29.432
5. Predujmovi za zalihe	040	0	0
6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	041	0	0
7. Biološka imovina	042	0	0
II. POTRAŽIVANJA (044 do 049)	043	880.721.122	838.895.899
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	044	46.887.177	73.178.702
2. Potraživanja od kupaca	045	744.424.644	548.920.800
3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika	046	0	4.037.721
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	047	1.150.392	656.421
5. Potraživanja od države i drugih institucija	048	30.657.572	56.245.870
6. Ostala potraživanja	049	57.601.337	155.856.385
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (051 do 057)	050	129.753.577	135.545.130
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	051	0	0
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	052	30.862.219	48.684.603
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	053	0	0
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	054	855.000	9.631.534
5. Ulaganja u vrijednosne papire	055	26.629	26.629
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	056	98.009.729	77.202.364
7. Ostala financijska imovina	057	0	0
IV. NOVAC U BANC I BLAGAJNI	058	86.091.287	30.113.902
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	059	10.261.859	5.637.911
E) UKUPNO AKTIVA (001+002+034+059)	060	2.221.150.462	2.157.732.746
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	061	613.050.041	614.789.122

PASIVA			
A) KAPITAL I REZERVE (063+064+065+071+072+075+078)	062	678.864.500	583.638.994
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	063	229.381.200	286.726.500
II. KAPITALNE REZERVE	064	0	80.478.889
III. REZERVE IZ DOBITI (066+067-068+069+070)	065	431.585.358	434.445.578
1. Zakonske rezerve	066	11.486.600	11.486.600
2. Rezerve za vlastite dionice	067	7.773.071	7.773.071
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	068	7.773.071	7.773.071
4. Statutarne rezerve	069	307.335.345	310.195.565
5. Ostale rezerve	070	112.763.413	112.763.413
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	071	15.037.718	59.302.306
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (073-074)	072	0	0
1. Zadržana dobit	073	0	0
2. Preneseni gubitak	074	0	0
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (076-077)	075	2.860.224	-277.314.279
1. Dobit poslovne godine	076	2.860.224	0
2. Gubitak poslovne godine	077	0	277.314.279
VII. MANJINSKI INTERES	078	0	0
B) REZERVIRANJA (080 do 082)	079	6.282.000	3.762.000
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	080	6.282.000	3.762.000
2. Rezerviranja za porezne obveze	081	0	0
3. Druga rezerviranja	082	0	0
C) DUGOROČNE OBVEZE (084 do 092)	083	336.485.580	482.436.118
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	084	0	0
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	085	0	0
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	086	243.298.205	329.101.121
4. Obveze za predujmove	087	0	0
5. Obveze prema dobavljačima	088	93.187.375	153.334.997
6. Obveze po vrijednosnim papirima	089	0	0
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	090	0	0
8. Ostale dugoročne obveze	091	0	0
9. Odgođena porezna obveza	092	0	0
D) KRATKOROČNE OBVEZE (094 do 105)	093	1.199.518.382	1.084.844.932
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	094	20.086.020	52.724.327
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	095	12.819.870	1.159.071
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	096	429.766.197	356.960.472
4. Obveze za predujmove	097	135.030.287	196.951.533
5. Obveze prema dobavljačima	098	365.331.524	355.053.342
6. Obveze po vrijednosnim papirima	099	210.105.783	64.948.782
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	100	0	1.906.148
8. Obveze prema zaposlenicima	101	4.227.713	17.345.107
9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	102	6.663.521	4.777.585
10. Obveze s osnove udjela u rezultatu	103	1.899.762	1.899.762
11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji	104	0	0
12. Ostale kratkoročne obveze	105	13.587.705	31.118.803
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	106	0	3.050.702
F) UKUPNO – PASIVA (062+079+083+093+106)	107	2.221.150.462	2.157.732.746
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	108	613.050.041	614.789.122
DODATAK BILANCI (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani financijski izvještaj)			
A) KAPITAL I REZERVE			
1. Pripisano imateljima kapitala matice	109		
2. Pripisano manjinskom interesu	110		

Prilog 6: Račun dobiti i gubitka za razdoblje 01.01.2011. do 31.12.2011.

RAČUN DOBITI I GUBITKA			
u razdoblju 01.01.2011. do 31.12.2011.			
Obveznik: Dalekovod d.d.			
Naziv pozicije	AOP oznaka	Prethodno razdoblje	Tekuće razdoblje
1	2	3	4
I. POSLOVNI PRIHODI (112+113)	111	1.576.758.056	1.037.285.479
1. Prihodi od prodaje	112	1.478.616.371	1.002.091.799
2. Ostali poslovni prihodi	113	98.141.685	35.193.680
II. POSLOVNI RASHODI (115+116+120+124+125+126+129+130)	114	1.513.147.481	1.075.160.811
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	115	114.292.612	69.388.438
2. Materijalni troškovi (117 do 119)	116	982.969.205	709.039.928
a) Troškovi sirovina i materijala	117	170.623.725	133.222.897
b) Troškovi prodane robe	118	114.480.157	165.661.347
c) Ostali vanjski troškovi	119	697.865.323	410.155.684
3. Troškovi osoblja (121 do 123)	120	225.385.562	130.911.500
a) Neto plaće i nadnice	121	143.298.826	89.071.983
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	122	55.783.324	26.936.936
c) Doprinosi na plaće	123	26.303.412	14.902.581
4. Amortizacija	124	51.497.854	36.600.924
5. Ostali troškovi	125	117.487.305	97.878.321
6. Vrijednosno usklađivanje (127+128)	126	5.243.134	9.199.298
a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)	127	0	0
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	128	5.243.134	9.199.298
7. Rezerviranja	129	0	0
8. Ostali poslovni rashodi	130	16.271.809	22.142.402
III. FINANIJSKI PRIHODI (132 do 136)	131	2.230.814	7.613.930
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	132	0	2.152.928
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	133	2.230.814	4.059.009
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa	134	0	1.401.993
4. Nerealizirani dobiti (prihodi) od financijske imovine	135	0	0
5. Ostali financijski prihodi	136	0	0
IV. FINANIJSKI RASHODI (138 do 141)	137	60.429.979	72.135.796
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	138	248.775	304.498
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim	139	60.181.204	67.125.179
3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	140	0	496.819
4. Ostali financijski rashodi	141	0	4.209.300
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	142	0	0
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	143	0	0
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	144	0	0
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	145	0	171.999.141
IX. UKUPNI PRIHODI (111+131+142 + 144)	146	1.578.988.870	1.044.899.409
X. UKUPNI RASHODI (114+137+143 + 145)	147	1.573.577.460	1.319.295.748
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (146-147)	148	5.411.410	-274.396.339
1. Dobit prije oporezivanja (146-147)	149	5.411.410	0
2. Gubitak prije oporezivanja (147-146)	150	0	274.396.339
XII. POREZ NA DOBIT	151	2.551.186	2.917.940
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (148-151)	152	2.860.224	-277.314.279
1. Dobit razdoblja (149-151)	153	2.860.224	0
2. Gubitak razdoblja (151-148)	154	0	277.314.279
DODATAK RDG-u (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani financijski izvještaj)			
XIV. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA			
1. Pripisana imateljima kapitala matice	155		
2. Pripisana manjinskom interesu	156		
IZVJEŠTAJ O OSTALOJ SVEOBUHVAATNOJ DOBITI (popunjava poduzetnik obveznik primjene MSF-a)			
I. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (= 152)	157	2.860.224	-277.314.279
II. OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT/GUBITAK PRIJE POREZA (159 do 165)	158	7.813.000	44.264.589
1. Tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja	159	0	0
2. Promjene revalorizacijskih rezervi dugotrajne materijalne i	160	0	50.020.716
3. Dobit ili gubitak s osnove ponovnog vrednovanja financijske	161	7.813.000	-5.756.127
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. Aktuarski dobiti/gubici po planovima definiranih primanja	165	0	0
III. POREZ NA OSTALU SVEOBUHVAATNU DOBIT RAZDOBLJA	166	0	0
IV. NETO OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK	167	7.813.000	44.264.589
V. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (157+167)	168	10.673.224	-233.049.690
DODATAK Izvještaju o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani financijski izvještaj)			
VI. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA			
1. Pripisana imateljima kapitala matice	169		
2. Pripisana manjinskom interesu	170		

Prilog 7: Bilanca na dan 31.12.2012.

BILANCA			
stanje na dan 31.12.2012.			
Obveznik: Dalekovod d.d .			
Naziv pozicije	AOP oznaka	Prethodna godina	Tekuća godina
1	2	3	4
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	001	0	0
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (003+010+020+029+033)	002	1.127.395.180	1.031.951.829
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (004 do 009)	003	18.148.117	10.369.957
1. Izdaci za razvoj	004	0	0
2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	005	16.914.361	10.356.357
3. Goodwill	006	0	0
4. Predujmovi za nabavu nematerijalne imovine	007	0	0
5. Nematerijalna imovina u pripremi	008	1.233.756	13.600
6. Ostala nematerijalna imovina	009	0	0
II. MATERIJALNA IMOVINA (011 do 019)	010	585.879.705	542.590.087
1. Zemljište	011	164.913.887	164.913.887
2. Građevinski objekti	012	71.460.820	67.252.692
3. Postrojenja i oprema	013	97.775.867	81.475.067
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	014	14.050.127	8.175.967
5. Biološka imovina	015	0	0
6. Predujmovi za materijalnu imovinu	016	0	0
7. Materijalna imovina u pripremi	017	7.100.194	0
8. Ostala materijalna imovina	018	0	0
9. Ulaganje u nekretnine	019	230.578.810	220.772.474
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (021 do 028)	020	523.367.357	478.991.785
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	021	427.498.522	410.524.187
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	022	2.929.980	1.384.622
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	023	30.277.334	26.436.656
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	024	8.551.101	0
5. Ulaganja u vrijednosne papire	025	28.053.190	36.590.140
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	026	26.057.230	4.056.180
7. Ostala dugotrajna financijska imovina	027	0	0
8. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela	028	0	0
IV. POTRAŽIVANJA (030 do 032)	029	0	0
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	030	0	0
2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit	031	0	0
3. Ostala potraživanja	032	0	0
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	033	0	0
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (035+043+050+058)	034	1.024.699.655	457.783.310
I. ZALIHE (036 do 042)	035	20.144.725	10.339.440
1. Sirovine i materijal	036	14.390.404	8.147.751
2. Proizvodnja u tijeku	037	0	0
3. Gotovi proizvodi	038	5.724.889	2.145.149
4. Trgovačka roba	039	29.432	46.540
5. Predujmovi za zalihe	040	0	0
6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	041	0	0
7. Biološka imovina	042	0	0
II. POTRAŽIVANJA (044 do 049)	043	838.895.899	372.825.182
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	044	73.178.702	46.948.617
2. Potraživanja od kupaca	045	548.920.800	264.682.910
3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika	046	4.037.721	494.108
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	047	656.421	506.898
5. Potraživanja od države i drugih institucija	048	56.245.870	0
6. Ostala potraživanja	049	155.856.385	60.192.649
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (051 do 057)	050	135.545.130	64.926.870
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	051	0	0
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	052	48.684.603	63.947.039
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	053	0	0
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	054	9.631.534	334.261
5. Ulaganja u vrijednosne papire	055	26.629	28.074
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	056	77.202.364	617.496
7. Ostala financijska imovina	057	0	0
IV. NOVAC U BANC I BLAGAJNI	058	30.113.902	9.691.818
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	059	5.637.911	2.951.921
E) UKUPNO AKTIVA (001+002+034+059)	060	2.157.732.746	1.492.687.060
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	061	614.789.122	1.091.563.126

PASIVA			
A) KAPITAL I REZERVE (063+064+065+071+072+075+078)	062	583.638.994	133.116.722
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	063	286.726.500	286.726.500
II. KAPITALNE REZERVE	064	80.478.889	80.478.889
III. REZERVE IZ DOBITI (066+067-068+069+070)	065	434.445.578	157.131.299
1. Zakonske rezerve	066	11.486.600	11.486.600
2. Rezerve za vlastite dionice	067	7.773.071	7.773.071
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	068	7.773.071	7.773.071
4. Statutarne rezerve	069	310.195.565	32.881.286
5. Ostale rezerve	070	112.763.413	112.763.413
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	071	59.302.306	50.020.716
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (073-074)	072	0	0
1. Zadržana dobit	073	0	0
2. Preneseni gubitak	074	0	0
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (076-077)	075	-277.314.279	-441.240.682
1. Dobit poslovne godine	076	0	0
2. Gubitak poslovne godine	077	277.314.279	441.240.682
VII. MANJINSKI INTERES	078	0	0
B) REZERVIRANJA (080 do 082)	079	3.762.000	7.327.727
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	080	3.762.000	7.327.727
2. Rezerviranja za porezne obveze	081	0	0
3. Druga rezerviranja	082	0	0
C) DUGOROČNE OBVEZE (084 do 092)	083	482.436.118	475.194.193
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	084	0	0
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	085	0	0
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	086	329.101.121	334.650.265
4. Obveze za predujmove	087	0	0
5. Obveze prema dobavljačima	088	153.334.997	140.543.928
6. Obveze po vrijednosnim papirima	089	0	0
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	090	0	0
8. Ostale dugoročne obveze	091	0	0
9. Odgođena porezna obveza	092	0	0
D) KRATKOROČNE OBVEZE (094 do 105)	093	1.084.844.932	877.048.418
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	094	52.724.327	95.985.029
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	095	1.159.071	7.086.640
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	096	356.960.472	308.082.205
4. Obveze za predujmove	097	196.951.533	31.858.753
5. Obveze prema dobavljačima	098	355.053.342	338.410.290
6. Obveze po vrijednosnim papirima	099	64.948.782	57.670.915
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	100	1.906.148	6.464.836
8. Obveze prema zaposlenicima	101	17.345.107	9.976.064
9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	102	4.777.585	12.454.073
10. Obveze s osnove udjela u rezultatu	103	1.899.762	1.899.762
11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji	104	0	0
12. Ostale kratkoročne obveze	105	31.118.803	7.159.851
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	106	3.050.702	0
F) UKUPNO – PASIVA (062+079+083+093+106)	107	2.157.732.746	1.492.687.060
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	108	614.789.122	1.091.563.126
DODATAK BILANCI (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani financijski izvještaj)			
A) KAPITAL I REZERVE			
1. Pripisano imateljima kapitala matice	109		
2. Pripisano manjinskom interesu	110		

Prilog 8: Račun dobiti i gubitka za razdoblje od 01.01.2012. do 31.12.2012.

RACUN DOBITI I GUBITKA			
u razdoblju 01.01.2012. do 31.12.2012.			
Obveznik: Dalekovod d.d.			
Naziv pozicije	AOP oznaka	Prethodno razdoblje	Tekuće razdoblje
1	2	3	4
I. POSLOVNI PRIHODI (112+113)	111	1.037.285.479	928.477.878
1. Prihodi od prodaje	112	1.002.091.799	901.487.355
2. Ostali poslovni prihodi	113	35.193.680	26.990.523
II. POSLOVNI RASHODI (115+116+120+124+125+126+129+130)	114	1.075.160.811	1.221.580.545
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	115	69.388.438	3.380.017
2. Materijalni troškovi (117 do 119)	116	709.039.928	797.272.145
a) Troškovi sirovina i materijala	117	133.222.897	188.163.596
b) Troškovi prodane robe	118	165.661.347	114.200.777
c) Ostali vanjski troškovi	119	410.155.684	494.907.772
3. Troškovi osoblja (121 do 123)	120	130.911.500	142.626.291
a) Neto plaće i nadnice	121	89.071.983	95.702.133
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	122	26.936.936	24.811.500
c) Doprinosi na plaće	123	14.902.581	22.112.658
4. Amortizacija	124	36.600.924	39.071.031
5. Ostali troškovi	125	97.878.321	112.922.083
6. Vrijednosno usklađivanje (127+128)	126	9.199.298	77.365.062
a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)	127	0	2.439.033
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	128	9.199.298	74.926.029
7. Rezerviranja	129	0	0
8. Ostali poslovni rashodi	130	22.142.402	48.943.916
III. FINANIJSKI PRIHODI (132 do 136)	131	7.613.930	8.475.538
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	132	2.152.928	2.491.358
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	133	4.059.009	5.629.048
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa	134	1.401.993	355.132
4. Nerealizirani dobici (prihodi) od financijske imovine	135	0	0
5. Ostali financijski prihodi	136	0	0
IV. FINANIJSKI RASHODI (138 do 141)	137	72.135.796	152.308.186
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	138	304.498	915.556
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim	139	67.125.179	73.943.365
3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	140	496.819	70.322.452
4. Ostali financijski rashodi	141	4.209.300	7.126.813
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	142	0	0
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	143	0	0
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	144	0	0
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	145	171.999.141	0
IX. UKUPNI PRIHODI (111+131+142 + 144)	146	1.044.899.409	936.953.416
X. UKUPNI RASHODI (114+137+143 + 145)	147	1.319.295.748	1.373.888.731
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (146-147)	148	-274.396.339	-436.935.315
1. Dobit prije oporezivanja (146-147)	149	0	0
2. Gubitak prije oporezivanja (147-146)	150	274.396.339	436.935.315
XII. POREZ NA DOBIT	151	2.917.940	4.305.367
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (148-151)	152	-277.314.279	-441.240.682
1. Dobit razdoblja (149-151)	153	0	0
2. Gubitak razdoblja (151-148)	154	277.314.279	441.240.682
DODATAK RDG-u (popunjavanje poduzetnik koji sastavlja konsolidirani financijski izvještaj)			
XIV. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA			
1. Pripisana imateljima kapitala matice	155		
2. Pripisana manjinskom interesu	156		
IZVJEŠTAJ O OSTALOJ SVEOBUHVAATNOJ DOBITI (popunjavanje poduzetnik obveznik primjene MSF-a)			
I. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (= 152)	157	-277.314.279	-441.240.682
II. OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT/GUBITAK PRIJE POREZA (159 do 165)	158	44.264.589	0
1. Tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja	159	0	0
2. Promjene revalorizacijskih rezervi dugotrajne materijalne i	160	50.020.716	0
3. Dobit ili gubitak s osnove ponovnog vrednovanja financijske	161	-5.756.127	-9.282.990
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. Aktuarski dobici/gubici po planovima definiranih primanja	165	0	0
III. POREZ NA OSTALU SVEOBUHVAATNU DOBIT RAZDOBLJA	166	0	0
IV. NETO OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK	167	44.264.589	0
V. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (157+167)	168	-233.049.690	-450.523.672
DODATAK Izvještaju o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti (popunjavanje poduzetnik koji sastavlja konsolidirani financijski izvještaj)			
VI. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA			
1. Pripisana imateljima kapitala matice	169		
2. Pripisana manjinskom interesu	170		

Prilog 9: Rješenje o otvaranju postupka predstečajne nagodbe



Regionalni centar Zagreb

Klasa: UP - I/110/07/12-01/83

Zagreb, dana 20.12.2012.

Ur. br: 04-06-12-83-23

Nagodbeno vijeće: HR01

Zagreb, Koturaška 43

Nagodbeno vijeće HR01 u sastavu Zvonimira Orešić Jaguljnjak kao predsjednik vijeća te Lidija Bosak i Anica Bujanić Djaković kao članovi vijeća, u postupku predstečajne nagodbe nad dužnikom Dalekovod, dioničko društvo za inženjering, proizvodnju i izgradnju, OIB 47911242222, Ulica Marijana Čavića 4, Zagreb na temelju članka 50. Zakona o financijskom poslovanju i predstečajnoj nagodbi („Narodne novine“, broj 108/12, u daljnjem tekstu Zakon) donosi

RJEŠENJE

I. Otvara se postupak predstečajne nagodbe nad dužnikom Dalekovod, dioničko društvo za inženjering, proizvodnju i izgradnju, OIB 47911242222, Ulica Marijana Čavića 4, Zagreb dana 20.12.2012.

II. Za povjerenika predstečajne nagodbe imenovan je Mladen Janiška iz Zagreba, Ribnjak 52, OIB 52042379273.

III. Pozivaju se vjerovnici da u roku od 30 dana od isteka osmog dana od objave oglasa o pozivanju vjerovnika na stranici Financije agencije prijave svoje tražbine Nagodbenom vijeću podneskom u dva primjerka s dokazima kojima dokazuje osnovu i visinu prijavljene tražbine.

IV. Pozivaju se razlučni i izlučni vjerovnici da u roku iz točke II. ovog rješenja obavijeste Nagodbeno vijeće o svojim pravima.

V. Pozivaju se dužnikovi dužnici da svoje dospjele obveze ispunjavaju dužniku bez odgode.

VI. Zakazuje se prvo ročište na dan 5. veljače 2013. godine u 9,30 sati u Zagrebu, Zagrebački velesajam – Kongresna dvorana.

VII. Nalaže se upis zabilježbe otvaranja postupka predstečajne nagodbe u registar Trgovačkog suda u

Prilog 10: Rješenje – plan financijskog restrukturiranja



Regionalni centar Zagreb

Klasa: UP - I/110/07/12-01/83

Ur. br: 04-06-13-83-919

Nagodbeno vijeće HR01

Zagreb, Koturaška 43

Zagreb, dana 09.04.2013.

Nagodbeno vijeće HR01 u sastavu Zvonimira Orešić Jaguljnjak kao predsjednik vijeća, Lidija Bosak i Anica Bujanić Djaković kao članovi vijeća u postupku predstečajne nagodbe nad dužnikom Dalekovod, dioničko društvo za inženjering, proizvodnju i izgradnju, OIB 47911242222, Ulica Marijana Čavića 4, Zagreb temeljem članka 60. st. 10. Zakona o financijskom poslovanju i predstečajnoj nagodbi (Narodne novine 108/12, 144/12, u daljnjem tekstu Zakon), donosi sljedeće

RJEŠENJE

I. Utvrđuje se da su za Plan financijskog restrukturiranja glasovali vjerovnici čije tražbine iznose 2.817.157.857,71 kuna dok ukupan iznos utvrđenih tražbina iznosi 3.105.715.205,18 kuna te se utvrđuje da su za Plan glasovali vjerovnici čije tražbine prelaze $\frac{1}{2}$ vrijednosti utvrđenih tražbina unutar svake grupe, odnosno 2/3 svih utvrđenih tražbina. Stoga se proglašava da se Plan financijskog restrukturiranja smatra prihvaćenim.

II. Utvrđuje se da je postupak predstečajne nagodbe nad dužnikom Dalekovod, dioničko društvo za inženjering, proizvodnju i izgradnju, OIB 47911242222, proveden u skladu s odredbama Zakona.

Obrazloženje

Na ročištu za glasovanje o Planu financijskog restrukturiranja dužnika održanom dana 02. travnja 2013. godine provedeno je glasovanje o istom te je Nagodbeno vijeće proglasilo rezultate glasovanja kako slijedi:



grupa **Tijela javne uprave i trgovačka društva u većinskom državnom vlasništvu** – utvrđen iznos tražbine za koju vjerovnici imaju pravo glasa je 25.999.353,72 kuna, od čega je ukupan iznos glasova ZA 23.703.121,47 kuna, što znači da je za prihvaćanje Plana glasovalo 91,17%, a protiv Plana 8,83%,

- grupa **Financijske institucije** - utvrđen iznos tražbine za koju vjerovnici imaju pravo glasa je 1.884.691.394,70 kuna, od čega je ukupan iznos glasova ZA 1.768.745.149,28 kuna, što znači da je za prihvaćanje Plana glasovalo 93,85%, a protiv Plana 6,15%,

- grupa **Ostali vjerovnici**- utvrđen iznos tražbine za koju vjerovnici imaju pravo glasa je 1.195.024.456,76 kuna, od čega je ukupan iznos glasova ZA 1.024.709.586,97 kuna, što znači da je za prihvaćanje Plana glasovalo 85,75%, a protiv Plana 14,25%,

- **ukupan omjer glasova** – ukupan iznos utvrđenih tražbina za koju vjerovnici imaju pravo glasa je 3.105.715.205,18 kuna, od čega je ukupan iznos glasova ZA 2.817.157.857,71 kuna, što znači da je za prihvaćanje Plana glasovalo 90,71%, a protiv Plana 9,29%.

S obzirom da su za Plan restrukturiranja glasovali vjerovnici čije tražbine prelaze $\frac{1}{2}$ vrijednosti utvrđenih tražbina unutar svake grupe odnosno 2/3 svih utvrđenih potraživanja, Plan financijskog restrukturiranja smatra se prihvaćenim, sukladno čl. 63. st. 2. Zakona.

Slijedom navedenog, Nagodbeno vijeće riješilo je kao u izreci.

Uputa o pravnom lijeku

Protiv ovog rješenja može se podnijeti žalba. Rok za žalbu je osam dana od dana objave rješenja. Žalba se podnosi Financijskoj agenciji. O žalbi odlučuje Ministarstvo financija, Samostalni sektor za drugostupanjski upravni postupak. Žalba protiv rješenja odgađa izvršenje rješenja prema čl. 60. st. 11. Zakona.

Predsjednik Nagodbenog vijeća

Zvonimira Orešić Jaguljnjak

Prilog 11: Izvješće o provedbi predstečajne nagodbe

Dalekovod d.d.

12. Izvješće o provedbi financijskog restrukturiranja Q4 2016.



2. Opis mjera financijskog restrukturiranja koje su provedene i njihov utjecaj na dužnika u pogledu likvidnosti i solventnosti te ukupni iznos isplate tražbina vjerovnika, u udjelima u kojima su ti zahtjevi bili isplaćeni

U periodu od 14.02.2014. kada je nastupilo pravomoćno rješenje o predstečajnoj nagodbi do 31.12.2016. provedene su sljedeće mjere financijskog restrukturiranja:

- A) Smanjen je temeljni kapital radi pokrića akumuliranih gubitaka, pa je shodno tome nominalna vrijednost dionice smanjena sa 100 na 10 kuna.
- B) Provedena je konverzija dijela duga prema vjerovnicima u kapital, izdano je 852.168 novih dionica i time je temeljni kapital Društva uvećan za 8.521.680 kn.
- C) Provedena je dokapitalizacija u iznosu od 150.000.000 kn uplatom u novcu za financiranje investicija i razvoj društva. Dokapitalizacija je izvršena od strane društva Konsolidator d.o.o. po cijeni od 10 kuna po dionici. Izdano je 15.000.000 novih dionica i temeljni kapital uvećan je za 150.000.000 kn.
- D) Provedena je dokapitalizacija u iznosu od 59.998.720 kn uplatom u novcu za financiranje investicija i razvoj društva. Dokapitalizacija je izvršena od strane postojećih dioničara, uz isključenje prava prvenstva dioničara države dionice Društva koje su izdane za ulog u novcu temeljem odluke redovne Glavne skupštine Društva od 22.07.2013. g. pod točkom 8. Dnevnog reda, po cijeni od 10 kuna po dionici. Izdano je 5.999.872 novih dionica i temeljni kapital uvećan je za 59.998.720 kn.
- E) Pokrenut je proces prodaje udjela u društvu Dalekovod Professio d.o.o. za ulaganje u obnovljive izvore energije kao jedna od mjera financijskog restrukturiranja navedena u Nagodbi.
- F) Sukladno uvjetima u Nagodbi otpušten je dug Društva po osnovi sudužništva, solidarnog jamstva ili jamstva u cijelosti te tražbine drugih društava po osnovi sudužništva za obveze Društva prema trećim osobama.

- G) Izvršena je isplata prve rate prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu. Prva rata uključivala je 20% ukupnog duga prema vjerovnicima kategorija (j), (k), (l), (m), i (n), a prema Nagodbi iznosila je 69,8 mil kn.
- H) Dana 31.03.2015. plaćena je prva od 13 rata prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu koja prema Nagodbi iznosi ukupno 12,4 mil. HRK.
- I) Dana 30.06.2015. plaćena je druga od 13 rata prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu koja prema Nagodbi iznosi ukupno 12,4 mil. HRK.
- J) Dana 30.09.2015. plaćena je treća od 13 rata prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu koja prema Nagodbi iznosi ukupno 12,4 mil. HRK.
- K) Dana 30.12.2015. plaćena je četvrta od 13 rata prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu koja prema Nagodbi iznosi ukupno 12,4 mil. HRK.
- L) Dana 31.03.2016. plaćena je peta od 13 rata prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu koja prema Nagodbi iznosi ukupno 12,4 mil. HRK.
- M) Dana 30.06.2016. plaćena je šesta od 13 rata prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu koja prema Nagodbi iznosi ukupno 12,4 mil. HRK.
- N) Dana 30.09.2016. plaćena je sedma od 13 rata prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu koja prema Nagodbi iznosi ukupno 12,4 mil. HRK.
- O) Dana 30.12.2016. plaćena je osma od 13 rata prema dobavljačima jednokratnom uplatom u novcu koja prema Nagodbi iznosi ukupno 12,4 mil. HRK.
- P) Sukladno uvjetima u Nagodbi, proveden je otpis obveza za kamate i naknade.
- Q) Izračunata je fer vrijednost dugoročnih obveza iz predstečajne nagodbe na 31.03.2014. u skladu s Međunarodnim računovodstvenim standardima i predstavlja jednokratan značajan pozitivan učinak na račun dobiti i gubitka, te na bilancu Društva u iznosu 223,8 mil kn. Izračun fer vrijednosti vršit će se kvartalno i biti će prikazan u budućim financijskim

Prilog 12: Bilanca na dan 31.12.2013.

BILANCA			
stanje na dan 31.12.2013.			
Obveznik: Dalekovod d.d .			
Naziv pozicije	AOP oznaka	Prethodna godina	Tekuća godina
1	2	3	4
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	001	0	0
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (003+010+020+029+033)	002	1.031.951.829	905.439.504
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (004 do 009)	003	10.369.957	7.022.262
1. Izdaci za razvoj	004	0	0
2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	005	10.356.357	7.022.262
3. Goodwill	006	0	0
4. Predujmovi za nabavu nematerijalne imovine	007	0	0
5. Nematerijalna imovina u pripremi	008	13.600	0
6. Ostala nematerijalna imovina	009	0	0
II. MATERIJALNA IMOVINA (011 do 019)	010	542.590.087	516.163.090
1. Zemljište	011	164.913.887	164.913.887
2. Građevinski objekti	012	67.252.692	56.634.825
3. Postrojenja i oprema	013	81.475.067	68.877.075
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	014	8.175.967	4.862.839
5. Biološka imovina	015	0	0
6. Predujmovi za materijalnu imovinu	016	0	0
7. Materijalna imovina u pripremi	017	0	0
8. Ostala materijalna imovina	018	0	0
9. Ulaganje u nekretnine	019	220.772.474	220.874.464
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (021 do 028)	020	478.991.785	367.818.211
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	021	410.524.187	314.078.254
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	022	1.384.622	1.401.507
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	023	26.436.656	25.516.604
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	024	0	0
5. Ulaganja u vrijednosne papire	025	36.590.140	22.984.198
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	026	4.056.180	3.837.648
7. Ostala dugotrajna financijska imovina	027	0	0
8. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela	028	0	0
IV. POTRAŽIVANJA (030 do 032)	029	0	14.435.941
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	030	0	0
2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit	031	0	0
3. Ostala potraživanja	032	0	14.435.941
V. ODGOBENA POREZNA IMOVINA	033	0	0
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (035+043+050+058)	034	457.783.310	392.194.887
I. ZALIHE (036 do 042)	035	10.339.440	9.443.774
1. Sirovine i materijal	036	8.147.751	8.480.689
2. Proizvodnja u tijeku	037	0	0
3. Gotovi proizvodi	038	2.145.149	963.085
4. Trgovačka roba	039	46.540	0
5. Predujmovi za zalihe	040	0	0
6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	041	0	0
7. Biološka imovina	042	0	0
II. POTRAŽIVANJA (044 do 049)	043	372.825.182	325.314.674
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	044	46.948.617	63.184.886
2. Potraživanja od kupaca	045	264.682.910	173.293.741
3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika	046	494.108	671.564
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	047	506.898	209.971
5. Potraživanja od države i drugih institucija	048	0	264.321
6. Ostala potraživanja	049	60.192.649	87.690.191
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (051 do 057)	050	64.926.870	51.890.333
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	051	0	0
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	052	63.947.039	51.405.306
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	053	0	0
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	054	334.261	311.737
5. Ulaganja u vrijednosne papire	055	28.074	28.290
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	056	617.496	145.000
7. Ostala financijska imovina	057	0	0
IV. NOVAC U BANC I BLAGAJNI	058	9.691.818	5.546.106
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	059	2.951.921	4.485.669
E) UKUPNO AKTIVA (001+002+034+059)	060	1.492.687.060	1.302.120.060
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	061	1.091.563.126	947.853.743

PASIVA			
A) KAPITAL I REZERVE (063+064+065+071+072+075+078)	062	133.116.722	-36.279.739
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	063	286.726.500	286.726.500
II. KAPITALNE REZERVE	064	80.478.889	80.478.889
III. REZERVE IZ DOBITI (066+067-068+069+070)	065	157.131.299	157.131.299
1. Zakonske rezerve	066	11.486.600	11.486.600
2. Rezerve za vlastite dionice	067	7.773.071	7.773.071
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	068	7.773.071	7.773.071
4. Statutarne rezerve	069	32.881.286	32.881.286
5. Ostale rezerve	070	112.763.413	112.763.413
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	071	50.020.716	40.014.573
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (073-074)	072	0	-441.240.682
1. Zadržana dobit	073	0	0
2. Preneseni gubitak	074	0	441.240.682
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (076-077)	075	-441.240.682	-159.390.318
1. Dobit poslovne godine	076	0	0
2. Gubitak poslovne godine	077	441.240.682	159.390.318
VII. MANJINSKI INTERES	078	0	0
B) REZERVIRANJA (080 do 082)	079	7.327.727	4.211.441
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	080	7.327.727	4.211.441
2. Rezerviranja za porezne obveze	081	0	0
3. Druga rezerviranja	082	0	0
C) DUGOROČNE OBVEZE (084 do 092)	083	475.194.193	20.542.464
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	084	0	0
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	085	0	0
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	086	334.650.265	0
4. Obveze za predujmove	087	0	0
5. Obveze prema dobavljačima	088	140.543.928	969.117
6. Obveze po vrijednosnim papirima	089	0	0
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	090	0	0
8. Ostale dugoročne obveze	091	0	9.569.204
9. Odgođena porezna obveza	092	0	10.004.143
D) KRATKOROČNE OBVEZE (094 do 105)	093	877.048.418	1.309.565.604
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	094	95.985.029	119.155.367
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	095	7.086.640	8.009.169
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	096	308.082.205	627.217.358
4. Obveze za predujmove	097	31.858.753	21.371.228
5. Obveze prema dobavljačima	098	338.410.290	448.080.173
6. Obveze po vrijednosnim papirima	099	57.670.915	44.197.127
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	100	6.464.836	6.370.250
8. Obveze prema zaposlenicima	101	9.976.064	9.902.032
9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	102	12.454.073	19.502.861
10. Obveze s osnove udjela u rezultatu	103	1.899.762	1.899.762
11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji	104	0	0
12. Ostale kratkoročne obveze	105	7.159.851	3.860.277
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	106	0	4.080.290
F) UKUPNO – PASIVA (062+079+083+093+106)	107	1.492.687.060	1.302.120.060
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	108	1.091.563.126	947.853.743
DODATAK BILANCI (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani financijski izvještaj)			
A) KAPITAL I REZERVE			
1. Pripisano imateljima kapitala matice	109		
2. Pripisano manjinskom interesu	110		

Prilog 13: Račun dobiti i gubitka za razdoblje od 01.01.2013. do 31.12.2013.

RACUN DOBITI I GUBITKA			
u razdoblju 01.01.2013. do 31.12.2013.			
Obveznik: Dalekovod d.d.			
Naziv pozicije	AOP oznaka	Prethodno razdoblje	Tekuće razdoblje
1	2	3	4
I. POSLOVNI PRIHODI (112+113)	111	928.477.878	830.097.002
1. Prihodi od prodaje	112	901.487.355	808.532.574
2. Ostali poslovni prihodi	113	26.990.523	21.564.428
II. POSLOVNI RASHODI (115+116+120+124+125+126+129+130)	114	1.221.580.545	862.902.956
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	115	3.380.017	222.457
2. Materijalni troškovi (117 do 119)	116	797.272.145	573.956.834
a) Troškovi sirovina i materijala	117	188.163.596	144.344.893
b) Troškovi prodane robe	118	114.200.777	30.844.699
c) Ostali vanjski troškovi	119	494.907.772	398.767.242
3. Troškovi osoblja (121 do 123)	120	142.626.291	134.293.980
a) Neto plaće i nadnice	121	95.702.133	93.596.090
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	122	24.811.500	26.285.558
c) Doprinosi na plaće	123	22.112.658	14.412.332
4. Amortizacija	124	39.071.031	33.640.886
5. Ostali troškovi	125	112.922.083	98.629.850
6. Vrijednosno usklađivanje (127+128)	126	77.365.062	5.775.158
a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)	127	2.439.033	1.454.551
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	128	74.926.029	4.320.607
7. Rezerviranja	129	0	7.115.918
8. Ostali poslovni rashodi	130	48.943.916	9.267.873
III. FINANIJSKI PRIHODI (132 do 136)	131	8.475.538	23.399.739
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	132	2.491.358	2.505.565
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	133	5.629.048	20.197.191
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa	134	355.132	696.983
4. Nerealizirani dobici (prihodi) od financijske imovine	135	0	0
5. Ostali financijski prihodi	136	0	0
IV. FINANIJSKI RASHODI (138 do 141)	137	152.308.186	136.917.560
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	138	915.556	595.612
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim	139	73.943.365	20.374.125
3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	140	70.322.452	115.947.823
4. Ostali financijski rashodi	141	7.126.813	0
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	142	0	0
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	143	0	0
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	144	0	0
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	145	0	0
IX. UKUPNI PRIHODI (111+131+142 + 144)	146	936.953.416	853.496.741
X. UKUPNI RASHODI (114+137+143 + 145)	147	1.373.888.731	999.820.516
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (146-147)	148	-436.935.315	-146.323.775
1. Dobit prije oporezivanja (146-147)	149	0	0
2. Gubitak prije oporezivanja (147-146)	150	436.935.315	146.323.775
XII. POREZ NA DOBIT	151	4.305.367	13.066.543
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (148-151)	152	-441.240.682	-159.390.318
1. Dobit razdoblja (149-151)	153	0	0
2. Gubitak razdoblja (151-148)	154	441.240.682	159.390.318
DODATAK RDG-u (popunjavanje poduzetnik koji sastavlja konsolidirani financijski izvještaj)			
XIV. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA			
1. Pripisana imateljima kapitala matice	155		
2. Pripisana manjinskom interesu	156		
IZVJEŠTAJ O OSTALOJ SVEOBUHVAATNOJ DOBITI (popunjavanje poduzetnik obveznik primjene MSF-a)			
I. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (= 152)	157	-441.240.682	-159.390.318
II. OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT/GUBITAK PRIJE POREZA (159 do 165)	158	-9.282.990	
1. Tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja	159	0	
2. Promjene revalorizacijskih rezervi dugotrajne materijalne i	160	0	
3. Dobit ili gubitak s osnove ponovnog vrednovanja financijske	161	-9.282.990	
4. Dobit ili gubitak s osnove učinkovite zaštite novčanog toka	162	0	
5. Dobit ili gubitak s osnove učinkovite zaštite neto ulaganja u inozemstvu	163	0	
6. Udio u ostaloj sveobuhvatnoj dobiti/gubitku pridruženih poduzetnika	164	0	
7. Aktuarski dobici/gubici po planovima definiranih primanja	165	0	
III. POREZ NA OSTALU SVEOBUHVAATNU DOBIT RAZDOBLJA	166	0	
IV. NETO OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK	167	-9.282.990	
V. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (157+167)	168	-450.523.672	-159.390.318
DODATAK Izvještaju o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti (popunjavanje poduzetnik koji sastavlja konsolidirani financijski izvještaj)			
VI. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA			
1. Pripisana imateljima kapitala matice	169		
2. Pripisana manjinskom interesu	170		

Prilog 14: Bilanca na dan 31.12.2014.

BILANCA			
stanje na dan 31.12.2014.			
Obveznik: Dalekovod d.d .			
Naziv pozicije	AOP oznaka	Prethodna godina	Tekuća godina
1	2	3	4
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	001	0	0
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (003+010+020+029+033)	002	905.439.504	1.068.950.323
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (004 do 009)	003	7.022.262	19.142.919
1. Izdaci za razvoj	004	0	0
2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	005	7.022.262	19.141.032
3. Goodwill	006	0	0
4. Predujmovi za nabavu nematerijalne imovine	007	0	0
5. Nematerijalna imovina u pripremi	008	0	1.887
6. Ostala nematerijalna imovina	009	0	0
II. MATERIJALNA IMOVINA (011 do 019)	010	516.163.090	497.507.434
1. Zemljište	011	164.913.887	164.913.887
2. Građevinski objekti	012	56.634.825	53.740.411
3. Postrojenja i oprema	013	68.877.075	61.144.279
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	014	4.862.839	2.062.782
5. Biološka imovina	015	0	0
6. Predujmovi za materijalnu imovinu	016	0	0
7. Materijalna imovina u pripremi	017	0	0
8. Ostala materijalna imovina	018	0	0
9. Ulaganje u nekretnine	019	220.874.464	215.646.075
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (021 do 028)	020	367.818.211	485.835.440
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	021	314.078.254	287.780.917
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	022	1.401.507	13.921.127
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	023	25.516.604	20.238.100
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	024	0	0
5. Ulaganja u vrijednosne papire	025	22.984.198	9.856.565
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	026	3.837.648	2.680.872
7. Ostala dugotrajna financijska imovina	027	0	151.357.859
8. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela	028	0	0
IV. POTRAŽIVANJA (030 do 032)	029	14.435.941	66.464.530
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	030	0	0
2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit	031	0	0
3. Ostala potraživanja	032	14.435.941	66.464.530
V. ODGOBENA POREZNA IMOVINA	033	0	0
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (035+043+050+058)	034	392.194.887	549.810.001
I. ZALIHE (036 do 042)	035	9.443.774	20.313.480
1. Sirovine i materijal	036	8.480.689	19.725.812
2. Proizvodnja u tijeku	037	0	0
3. Gotovi proizvodi	038	963.085	580.545
4. Trgovačka roba	039	0	7.123
5. Predujmovi za zalihe	040	0	0
6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	041	0	0
7. Biološka imovina	042	0	0
II. POTRAŽIVANJA (044 do 049)	043	325.314.674	412.815.574
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	044	63.184.886	55.330.944
2. Potraživanja od kupaca	045	173.293.741	302.117.479
3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika	046	671.564	1.108.572
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	047	209.971	99.610
5. Potraživanja od države i drugih institucija	048	264.321	15.489.948
6. Ostala potraživanja	049	87.690.191	38.669.021
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (051 do 057)	050	51.890.333	74.918.463
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	051	0	0
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	052	51.405.306	17.702.151
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	053	0	0
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	054	311.737	2.000.000
5. Ulaganja u vrijednosne papire	055	28.290	40.177.710
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	056	145.000	15.038.602
7. Ostala financijska imovina	057	0	0
IV. NOVAC U BANC I BLAGAJNI	058	5.546.106	41.762.484
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	059	4.485.669	243.351
E) UKUPNO AKTIVA (001+002+034+059)	060	1.302.120.060	1.619.003.675
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	061	947.853.743	441.662.074

PASIVA			
A) KAPITAL I REZERVE (063+064+065+071+072+075+078)	062	-36.279.739	322.063.966
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	063	286.726.500	247.193.050
II. KAPITALNE REZERVE	064	80.478.889	86.141.670
III. REZERVE IZ DOBITI (066+067-068+069+070)	065	157.131.299	44.368.886
1. Zakonske rezerve	066	11.486.600	11.486.600
2. Rezerve za vlastite dionice	067	7.773.071	
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	068	7.773.071	7.773.071
4. Statutarne rezerve	069	32.881.286	32.882.286
5. Ostale rezerve	070	112.763.413	7.773.071
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	071	40.014.573	40.014.573
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (073-074)	072	-441.240.682	-159.390.318
1. Zadržana dobit	073	0	0
2. Preneseni gubitak	074	441.240.682	159.390.318
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (076-077)	075	-159.390.318	63.736.105
1. Dobit poslovne godine	076	0	63.736.105
2. Gubitak poslovne godine	077	159.390.318	
VII. MANJINSKI INTERES	078	0	0
B) REZERVIRANJA (080 do 082)	079	4.211.441	6.172.600
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	080	4.211.441	6.172.600
2. Rezerviranja za porezne obveze	081	0	
3. Druga rezerviranja	082	0	
C) DUGOROČNE OBVEZE (084 do 092)	083	20.542.464	704.461.778
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	084	0	59.201.247
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	085	0	
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	086	0	407.616.798
4. Obveze za predujmove	087	0	
5. Obveze prema dobavljačima	088	969.117	204.382.993
6. Obveze po vrijednosnim papirima	089	0	20.144.118
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	090	0	3.112.479
8. Ostale dugoročne obveze	091	9.569.204	
9. Odgođena porezna obveza	092	10.004.143	10.004.143
D) KRATKOROČNE OBVEZE (094 do 105)	093	1.309.565.604	574.108.756
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	094	119.155.367	31.312.674
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	095	8.009.169	0
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	096	627.217.358	220.519.103
4. Obveze za predujmove	097	21.371.228	100.166.424
5. Obveze prema dobavljačima	098	448.080.173	177.131.926
6. Obveze po vrijednosnim papirima	099	44.197.127	0
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	100	6.370.250	0
8. Obveze prema zaposlenicima	101	9.902.032	6.086.482
9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	102	19.502.861	23.654.904
10. Obveze s osnove udjela u rezultatu	103	1.899.762	1.899.762
11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji	104	0	
12. Ostale kratkoročne obveze	105	3.860.277	13.337.481
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	106	4.080.290	12.196.575
F) UKUPNO – PASIVA (062+079+083+093+106)	107	1.302.120.060	1.619.003.675
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	108	947.853.743	441.662.074
DODATAK BILANCI (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani financijski izvještaj)			
A) KAPITAL I REZERVE			
1. Pripisano imateljima kapitala matice	109		
2. Pripisano manjinskom interesu	110		

Prilog 15 : Račun dobiti i gubitka za razdoblje od 01.01.2014. do 31.12.2014.

RACUN DOBITI I GUBITKA			
u razdoblju 01.01.2014. do 31.12.2014.			
Obveznik: Dalekovod d.d.			
Naziv pozicije	AOP oznaka	Prethodno razdoblje	Tekuće razdoblje
1	2	3	4
I. POSLOVNI PRIHODI (112+113)	111	830.097.002	736.668.294
1. Prihodi od prodaje	112	808.532.574	721.015.360
2. Ostali poslovni prihodi	113	21.564.428	15.652.934
II. POSLOVNI RASHODI (115+116+120+124+125+126+129+130)	114	862.902.956	743.088.544
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	115	222.457	90.478
2. Materijalni troškovi (117 do 119)	116	573.956.834	449.857.283
a) Troškovi sirovina i materijala	117	144.344.893	72.029.694
b) Troškovi prodane robe	118	30.844.699	59.833.307
c) Ostali vanjski troškovi	119	398.767.242	317.994.282
3. Troškovi osoblja (121 do 123)	120	134.293.980	110.140.224
a) Neto plaće i nadnice	121	93.596.090	75.250.012
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	122	26.285.558	22.361.602
c) Doprinosi na plaće	123	14.412.332	12.528.610
4. Amortizacija	124	33.640.886	33.152.849
5. Ostali troškovi	125	98.629.850	95.689.255
6. Vrijednosno usklađivanje (127+128)	126	5.775.158	39.615.893
a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)	127	1.454.551	
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	128	4.320.607	39.615.893
7. Rezerviranja	129	7.115.918	3.324.600
8. Ostali poslovni rashodi	130	9.267.873	11.217.962
III. FINANIJSKI PRIHODI (132 do 136)	131	23.399.739	270.404.628
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	132	2.505.565	32.211.393
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	133	20.197.191	55.233.416
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa	134	696.983	
4. Nerealizirani dobiti (prihodi) od financijske imovine	135	0	
5. Ostali financijski prihodi	136	0	182.959.819
IV. FINANIJSKI RASHODI (138 do 141)	137	136.917.560	177.473.169
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	138	595.612	1.503.617
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	139	20.374.125	54.825.533
3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	140	115.947.823	90.254.436
4. Ostali financijski rashodi	141	0	30.889.583
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	142	0	0
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	143	0	0
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	144	0	0
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	145	0	0
IX. UKUPNI PRIHODI (111+131+142 + 144)	146	853.496.741	1.007.072.922
X. UKUPNI RASHODI (114+137+143 + 145)	147	999.820.516	920.561.713
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (146-147)	148	-146.323.775	86.511.209
1. Dobit prije oporezivanja (146-147)	149	0	86.511.209
2. Gubitak prije oporezivanja (147-146)	150	146.323.775	
XII. POREZ NA DOBIT	151	13.066.543	22.775.104
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (148-151)	152	-159.390.318	63.736.105
1. Dobit razdoblja (149-151)	153	0	63.736.105
2. Gubitak razdoblja (151-148)	154	159.390.318	
DODATAK RDG-u (popunjavanje poduzetnik koji sastavlja konsolidirani financijski izvještaj)			
XIV. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA			
1. Pripisana imateljima kapitala matice	155		
2. Pripisana manjinskom interesu	156		
IZVJEŠTAJ O OSTALOJ SVEOBUHVAATNOJ DOBITI (popunjavanje poduzetnik obveznik primjene MSFI-a)			
I. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (= 152)	157	-159.390.318	63.736.105
II. OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT/GUBITAK PRIJE POREZA (159 do 165)	158		
1. Tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja	159		
2. Promjene revalorizacijskih rezervi dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	160		
3. Dobit ili gubitak s osnove ponovnog vrednovanja financijske imovine raspoložive za prodaju	161		
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		
III. POREZ NA OSTALU SVEOBUHVAATNU DOBIT RAZDOBLJA	166		
IV. NETO OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (158-166)	167		
V. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (157+167)	168	-159.390.318	63.736.105
DODATAK Izvještaju o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti (popunjavanje poduzetnik koji sastavlja konsolidirani financijski izvještaj)			
VI. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA			
1. Pripisana imateljima kapitala matice	169		
2. Pripisana manjinskom interesu	170		

Prilog 16: Bilanca na dan 31.12.2015.

BILANCA			
stanje na dan 31.12.2015.			
Obveznik: Dalekovod d.d .			
Naziv pozicije	AOP oznaka	Prethodna godina	Tekuća godina
1	2	3	4
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	001	0	0
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (003+010+020+029+033)	002	1.068.950.323	1.014.003.782
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (004 do 009)	003	19.142.921	14.869.072
1. Izdaci za razvoj	004	0	0
2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	005	19.142.921	14.139.000
3. Goodwill	006	0	0
4. Predumovi za nabavu nematerijalne imovine	007	0	0
5. Nematerijalna imovina u pripremi	008	0	730.072
6. Ostala nematerijalna imovina	009	0	0
II. MATERIJALNA IMOVINA (011 do 019)	010	497.507.430	487.578.808
1. Zemljište	011	164.913.887	166.071.529
2. Građevinski objekti	012	53.740.408	55.173.659
3. Postrojenja i oprema	013	61.144.277	49.865.075
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	014	2.062.784	2.286.758
5. Biološka imovina	015	0	0
6. Predumovi za materijalnu imovinu	016	0	0
7. Materijalna imovina u pripremi	017	0	0
8. Ostala materijalna imovina	018	0	0
9. Ulaganje u nekretnine	019	215.646.074	214.181.787
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (021 do 028)	020	485.835.442	482.783.323
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	021	287.780.919	285.996.508
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	022	13.921.127	13.729.680
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	023	20.241.100	20.241.100
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	024	0	0
5. Ulaganja u vrijednosne papire	025	9.853.565	4.254.377
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	026	2.680.872	8.331.640
7. Ostala dugotrajna financijska imovina	027	151.357.859	150.230.018
8. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela	028	0	0
IV. POTRAŽIVANJA (030 do 032)	029	66.464.530	28.772.579
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	030	0	0
2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit	031	0	0
3. Ostala potraživanja	032	66.464.530	28.772.579
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	033	0	0
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (035+043+050+058)	034	509.820.031	695.998.212
I. ZALIHE (036 do 042)	035	20.313.479	20.488.561
1. Sirovine i materijal	036	19.725.812	18.474.196
2. Proizvodnja u tijeku	037	0	0
3. Gotovi proizvodi	038	580.544	266.435
4. Trgovačka roba	039	7.123	1.747.930
5. Predumovi za zalihe	040	0	0
6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	041	0	0
7. Biološka imovina	042	0	0
II. POTRAŽIVANJA (044 do 049)	043	372.825.605	506.497.579
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	044	55.330.945	34.476.796
2. Potraživanja od kupaca	045	259.101.722	300.959.133
3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika	046	1.108.572	715.227
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	047	99.610	255.351
5. Potraživanja od države i drugih institucija	048	8.062.641	20.992.331
6. Ostala potraživanja	049	49.122.115	149.098.741
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (051 do 057)	050	74.918.463	87.163.048
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	051	0	0
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	052	19.587.284	31.585.316
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	053	0	0
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	054	2.000.000	0
5. Ulaganja u vrijednosne papire	055	40.177.710	30.377.143
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	056	13.153.469	25.200.589
7. Ostala financijska imovina	057	0	0
IV. NOVAC U BANCII I BLAGAJNI	058	41.762.484	81.849.024
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	059	243.351	1.897.912
E) UKUPNO AKTIVA (001+002+034+059)	060	1.579.013.705	1.711.899.906
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	061	441.662.074	652.402.930

PASIVA			
A) KAPITAL I REZERVE (063+064+065+071+072+075+078)	062	293.977.248	325.083.979
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	063	247.193.050	247.193.050
II. KAPITALNE REZERVE	064	86.141.670	86.141.670
III. REZERVE IZ DOBITI (066+067-068+069+070)	065	44.367.886	44.324.747
1. Zakonske rezerve	066	11.486.600	11.486.600
2. Rezerve za vlastite dionice	067	7.773.071	7.816.210
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	068	7.773.071	7.816.210
4. Statutarne rezerve	069	32.881.286	32.838.147
5. Ostale rezerve	070	0	0
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	071	40.016.573	40.016.573
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (073-074)	072	-159.390.318	-123.741.931
1. Zadržana dobit	073	0	0
2. Prenešeni gubitak	074	159.390.318	123.741.931
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (076-077)	075	35.648.387	31.149.870
1. Dobit poslovne godine	076	35.648.387	31.149.870
2. Gubitak poslovne godine	077	0	0
VII. MANJINSKI INTERES	078	0	0
B) REZERVIRANJA (080 do 082)	079	6.172.600	26.468.723
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	080	2.848.000	3.841.498
2. Rezerviranja za porezne obveze	081	0	0
3. Druga rezerviranja	082	3.324.600	22.627.225
C) DUGOROČNE OBVEZE (084 do 092)	083	704.461.778	648.462.527
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	084	59.201.246	49.488.201
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	085	0	0
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	086	380.144.514	372.246.507
4. Obveze za predujmove	087	0	0
5. Obveze prema dobavljačima	088	85.692.441	46.557.538
6. Obveze po vrijednosnim papirima	089	168.750.810	169.497.514
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	090	668.624	668.624
8. Ostale dugoročne obveze	091	0	0
9. Odgođena porezna obveza	092	10.004.143	10.004.143
D) KRATKOROČNE OBVEZE (094 do 105)	093	563.517.648	697.378.551
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	094	31.312.674	51.323.164
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	095	566.233	402.220
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	096	173.077.053	174.210.871
4. Obveze za predujmove	097	91.362.510	105.548.698
5. Obveze prema dobavljačima	098	157.262.678	209.940.651
6. Obveze po vrijednosnim papirima	099	58.419.090	58.509.271
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	100	0	0
8. Obveze prema zaposlenicima	101	8.751.844	17.605.673
9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	102	23.648.224	12.063.713
10. Obveze s osnove udjela u rezultatu	103	1.899.762	100.985
11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji	104	0	0
12. Ostale kratkoročne obveze	105	17.217.580	67.673.305
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	106	10.884.431	14.506.126
F) UKUPNO – PASIVA (062+079+083+093+106)	107	1.579.013.705	1.711.899.906
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	108	441.662.074	652.402.930
DODATAK BILANCI (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani financijski izvještaj)			
A) KAPITAL I REZERVE			
1. Pripisano imateljima kapitala matice	109		
2. Pripisano manjinskom interesu	110		

Prilog 17: Račun dobiti i gubitka za razdoblje od 01.01.2015. do 31.12.2015.

RACUN DOBITI I GUBITKA			
u razdoblju 01.01.2015. do 31.12.2015.			
Obveznik: Dalekovod d.d.			
Naziv pozicije	AOP oznaka	Prethodno razdoblje	Tekuće razdoblje
1	2	3	4
I. POSLOVNI PRIHODI (112+113)	111	706.501.502	1.010.252.316
1. Prihodi od prodaje	112	692.927.642	928.316.646
2. Ostali poslovni prihodi	113	13.573.860	81.935.670
II. POSLOVNI RASHODI (115+116+120+124+125+126+129+130)	114	770.047.704	964.140.547
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	115	90.478	75.889
2. Materijalni troškovi (117 do 119)	116	449.857.778	653.640.629
a) Troškovi sirovina i materijala	117	82.558.568	185.466.428
b) Troškovi prodane robe	118	59.833.308	127.533.607
c) Ostali vanjski troškovi	119	307.465.902	340.640.594
3. Troškovi osoblja (121 do 123)	120	110.163.345	138.205.806
a) Neto plaće i nadnice	121	75.273.133	95.845.222
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	122	22.361.602	27.006.259
c) Doprinosi na plaće	123	12.528.610	15.354.325
4. Amortizacija	124	33.152.849	33.949.894
5. Ostali troškovi	125	12.954.333	18.392.245
6. Vrijednosno usklađivanje (127+128)	126	40.073.265	3.038.341
a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)	127	578.200	28.846
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	128	39.495.065	3.009.495
7. Rezerviranja	129	3.324.600	19.302.625
8. Ostali poslovni rashodi	130	120.431.056	97.535.118
III. FINANIJSKI PRIHODI (132 do 136)	131	216.072.079	17.420.508
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	132	32.184.410	13.614.979
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	133	927.850	2.999.121
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa	134	0	0
4. Nerealizirani dobici (prihodi) od financijske imovine	135	0	0
5. Ostali financijski prihodi	136	182.959.819	806.408
IV. FINANIJSKI RASHODI (138 do 141)	137	94.102.386	24.413.110
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	138	1.503.617	1.883.118
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim	139	20.753.888	22.529.992
3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	140	71.844.881	0
4. Ostali financijski rashodi	141	0	0
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	142	0	0
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	143	0	0
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	144	0	0
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	145	0	0
IX. UKUPNI PRIHODI (111+131+142 + 144)	146	922.573.581	1.027.672.824
X. UKUPNI RASHODI (114+137+143 + 145)	147	864.150.090	988.553.657
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (146-147)	148	58.423.491	39.119.167
1. Dobit prije oporezivanja (146-147)	149	58.423.491	39.119.167
2. Gubitak prije oporezivanja (147-146)	150	0	0
XII. POREZ NA DOBIT	151	22.775.104	7.969.297
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (148-151)	152	35.648.387	31.149.870
1. Dobit razdoblja (149-151)	153	35.648.387	31.149.870
2. Gubitak razdoblja (151-148)	154		
DODATAK RDG-u (popunjavanje poduzetnik koji sastavlja konsolidirani financijski izvještaj)			
XIV. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA			
1. Pripisana imateljima kapitala matice	155		
2. Pripisana manjinskom interesu	156		
IZVJEŠTAJ O OSTALOJ SVEOBUHVAATNOJ DOBITI (popunjavanje poduzetnik obveznik primjene MSFI-a)			
I. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (= 152)	157	35.648.387	31.149.870
II. OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT/GUBITAK PRIJE POREZA (159 do 165)	158		
1. Tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja	159		
2. Promjene revalorizacijskih rezervi dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	160		
3. Dobit ili gubitak s osnove ponovnog vrednovanja financijske imovine raspoložive za prodaju	161		
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 dobici/gubici po planovima definiranih primanja	165		
III. POREZ NA OSTALU SVEOBUHVAATNU DOBIT RAZDOBLJA	166		
IV. NETO OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (158-166)	167		
V. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (157+167)	168	35.648.387	31.149.870
DODATAK Izvještaju o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti (popunjavanje poduzetnik koji sastavlja konsolidirani financijski izvještaj)			
VI. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA			
1. Pripisana imateljima kapitala matice	169		
2. Pripisana manjinskom interesu	170		