Utjecaj financijske kontrole na vrijednost poduzeća na primjeru Agrokor Grupe

Vidaković, Ivan

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2020

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

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:129:077494

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-29**

Repository / Repozitorij:

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





VELEUČILIŠTE
s pravom javnosti
BALTAZAR ZAPREŠIĆ
Zagreb

Specijalistički diplomski stručni studij
Financijski menadžment

IVAN VIDAKOVIĆ

UTJECAJ FINANCIJSKE KONTROLE NA VRIJEDNOST PODUZEĆA NA PRIMJERU AGROKOR GRUPE

SPECIJALISTIČKI ZAVRŠNI RAD

Zaprešić, 2019. godine

VELEUČILIŠTE
s pravom javnosti
BALTAZAR ZAPREŠIĆ
Zagreb

Specijalistički diplomski stručni studij
Financijski menadžment

SPECIJALISTIČKI ZAVRŠNI RAD

UTJECAJ FINANCIJSKE KONTROLE NA VRIJEDNOST PODUZEĆA NA PRIMJERU AGROKOR GRUPE

Mentorica:
mr. sc. Kristina Mićin

Student:
Ivan Vidaković

Naziv kolegija:
INTERNA REVIZIJA I KONTROLA

JMBAG studenta:
0117087329

SADRŽAJ

1. SAŽETAK 1
2. ABSTRACT 2
3. UVOD 3
4. PODACI O TVRTKI 4
4.1. POVIJEST TVRTKE 5
4.2. VLASNIČKA STRUKTURA AGROKOR D.D. 8
5. OSNOVNE ZNAČAJKE INTERNE REVIZIJE 10
5.1. POJMOVNO ZNAČENJE INTERNE REVIZIJE 10
5.2. ULOGA INTERNOG REVIZORA U SPRJEČAVANJU POGREŠKE I PRIJEVARA 11
5.3. INTERNA KONTROLA 12
6. OSNOVNE ZNAČAJKE REVIZIJE 14
6.1. POJMOVNO ZNAČENJE REVIZIJE 14
6.2. OBVEZNICI EKSTERNE REVIZIJE 16
6.3. REVIZIJSKA NAČELA 17
6.4. REVIZIJSKI STANDARDI 19
6.5. METODE REVIZIJE 20
6.6. TEMELJNA POLAZIŠTA REVIZIJE 21
6.7. REVIZIJSKA MIŠLJENJA 23
6.8. REVIZIJA I AGENCIJSKI PROBLEM 26
7. MANIPULACIJE FINANCIJSKIM IZVJEŠTAJIMA 27
7.1. UVOD U FINANCIJSKE MANIPULACIJE 27
7.2. FORENZIČNO RAČUNOVODSTVO 27
7.3. OSNOVNI TIPOVI MANIPULACIJA FINANCIJSKIM IZVJEŠTAJIMA 28
7.4. KREATIVNO RAČUNOVODSTVO 30
7.5. MANIPULACIJE NA FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA 31
8. MANIPULACIJE U GRUPI AGROKOR 33
8.1. POČETAK KRIZE U AGROKORU 33
8.2. KRATAK OPIS KRIZE U AGROKORU: 34
8.3. MIŠLJENJA EKSTERNE REVIZIJE ZA AGROKOR PRIJE IZVANREDNE UPRAVE 35
8.4. MIŠLJENJA EKSTERNE REVIZIJE ZA AGROKOR NAKON IZVANREDNE UPRAVE 39

8.5. NALAZ REVIZIJE ZA AGROKOR GRUPU I AGROKOR D.D. ZA 2016.GODINU 44
8.6. PRIKAZ ZAKLJUČKA NALAZA REVIZIJE ZA 2016. GODINU 45
8.7. SAŽETAK ZNAČAJNIH RAČUNOVODSTVENIH NEPRAVILNOSTI IZ NALAZA REVIZIJE ZA 2016. GODINU 46
8.8. NEISKAZIVANJE I/ILI KRIVO KLASIFICIRANE OBVEZE PO KREDITIMA 49
8.9. NEADEKVATNO KLASIFICIRANJE DANIH POZAJMICA KAO NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI 50
8.10. VRIJEDNOSNA USKLAĐENJA 51
9. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PRIJE I ZA VRIJEME IZVANREDNE UPRAVE 53
9.1. KRETANJE IMOVINE AGROKOR GRUPE OD 2013. DO 2017. GODINE 55
9.2. LIKVIDNOST AGROKOR GRUPE OD 2013. DO 2017. GODINE 57
9.3. NETO OBRTNI KAPITAL 58
9.4. ZADUŽENOST AGROKOR GRUPE OD 2013. DO 2017. GODINE 59
9.5. JAMSTVA KOMPANIJA U SASTAVU AGROKOR GRUPE 60
9.6. KRETANJE KAPITALA I OBVEZA AGROKOR GRUPE OD 2013. DO 2017. GODINE 62
9.7. KRETANJE DOBITI PRIJE POREZA AGROKOR GRUPE OD 2013. DO 2017. GODINE 65
9.8. ODNOS TROŠKOVA OD KAMATA I DUGOROČNOG DUGA 66
9.9. KRETANJE EBITDA - DOBITI PRIJE KAMATA, POREZA I AMORTIZACIJE (DEPRECIJACIJE) AGROKOR GRUPE OD 2013. DO 2017. GODINE 67
9.10. ODNOS DUGOROČNIH OBVEZA I EBITDA AGROKOR GRUPE OD 2013. DO 2017. GODINE 68
9.11. PRIKRIVENO FINANCIRANJE POMOĆU MJENICA 70
10. UTJECAJ RAČUNOVODSTVENIH MANIPULACIJA NA VRIJEDNOST PODUZEĆA IZ SASTAVA AGROKOR GRUPE 72
10.1. KRETANJE DIONICA KOMPANIJA IZ AGROKOR GRUPE 72
10.2. KRETANJE INDEKSA ZAGREBAČKE BURZE 73
11. ZAKLJUČAK 75
12. IZJAVA 77
13. POPIS LITERATURE 78
13.1. KNJIGE 78
13.2. INTERNET IZVORI 78

13.3. ZAKONI I STANDARDI 79
14. POPIS SLIKA 80
15. POPIS GRAFIKONA 80
16. POPIS TABLICA 81
17. ŽIVOTOPIS 82

1. SAŽETAK

U ovom radu istraživati će se utjecaj kontrolnih mehanizama u, prvom redu eksterne revizije i interne kontrole na vrijednost kompanije, tj. kako nedozvoljene radnje, u smislu manipuliranja financijskim izvještajima, utječu na cijelu poslovnu okolinu u kojoj poduzeće posluje i na vrijednost poduzeća.

Razmatrat će se efikasnost unutarnjih kontrola u obavljanju svoje funkcije, kao i utjecaj eksterne revizije, kojoj je zadatak ocijeniti financijske izvještaje i dati svoje neovisno mišljenje o objektivnosti stanja prikazanog u financijskim izvještajima. Razmatrati će se jesu li nadzorna regulatorna tijela tržišta kapitala i institucionalni investitori mogli pravovremeno prepoznati signale manipulacija financijskim izvještajima.

Za istraživanje u ovom radu izabran je slučaj tvrtke Agrokor, zbog svoje značajnosti za gospodarstvo Republike Hrvatske, gospodarstva zemalja u kojima Agrokor posluje, te utjecaj na ostale faktore poslovanja s naglasnom na kreditore i manjinske dioničare za koje postoje realne indicije da će podnijeti najveći teret rekonstruiranja kompanije u smislu neizvjesnosti naplate svojih potraživanja od Agrokora. Problematika je što su investitori donosili svoje odluke prvenstveno na temelju financijskih izvještaja, koji nisu iskazivali realno i fer stanje imovine, obveza, kapitala i novčanih tokova u razdoblju na koje se odnose.

Analizirati će se financijski izvještaji, revizijska izvješća eksternih revizija, kretanje cijena dionica Agrokorovih kompanija koje kotiraju na burzi, prije i poslije eksterne revizije izvanredne uprave. S naglaskom na uočavanje promjena u financijskim izvještajima u Agrokor Grupi, prije i poslije eksterne revizije od strane izvanredne uprave, u svrhu istraživanja utjecaja financijske kontrole na vrijednost poduzeća.

Ključne riječi: financijska kontrola, interna kontrola, revizija, Agrokor, manipulacije

2. ABSTRACT

THE INFLUENCE OF FINANCIAL CONTROL ON THE VALUE OF A COMPANY ON THE CASE OF AGROKOR GROUP

This study will investigate the impact of control mechanisms in the first place on external audit and internal control on the value of the company, ie how unauthorized actions, in terms of manipulating financial statements, affect the entire business environment in which the company operates and the value of the company.

The effectiveness of internal controls in the performance of its function will be discussed, as well as the impact of external audit, tasked with evaluating the financial statements and giving its independent opinion on the objectivity of the situation presented in the financial statements. Consideration will be given to whether capital market supervisory authorities and institutional investors are able to identify timely signals for manipulation of financial statements.

The Agrokor case was selected for research because of its importance for the economy of the Republic of Croatia, the economy of the countries in which Agrokor operates, and the impact on other business factors with a focus on creditors and minority shareholders for whom there are realistic indications that they will bear the brunt of the company's reconstruction in terms of the uncertainties of the collection of its claims by Agrokor. The problem is that investors made their decisions primarily on the basis of the financial statements, which did not express the real and fair balance of assets, liabilities, capital and cash flows in the period to which they relate.

The financial statements, external audit reports, stock price movements of Agrokor listed companies will be analyzed before and after the external audit of the outside management. With a focus on noticing changes in the financial statements of the Agrokor Group, both before and after external audit by the outside management, to investigate the impact of financial control on the value of the company.

Key words: financial control, internal controls, audit, Agrokor, manipulation

3. UVOD

Svrha i cilja rada je istražiti utjecaj financijske kontrole na vrijednost poduzeća, istraživanjem se dokazuje iznimna važnost financijske kontrole na vrijednost poduzeća, analiziraju se posljedice nefunkcioniranje financijska kontrole, što rezultatira manipulacijama u financijskim izvještajima. Prikazuju se iznosi manipulacija u financijskim izvještajima, načini na koji su manipulacije provedene, te njihov utjecaj na vrijednost poduzeća.

Predmet istraživanja specijalističkog završnog rada su financijski izvještaji poduzeća, mišljenja eksterne revizije prije i poslije izvanredne uprave, , nalaz revizije nakon izvanredne uprave za 2016. godinu u kojem se opisuju nepravilnosti u financijskim izvještajima, te kretanje cijena dionica Agrokorovih kompanija. Na temelju navedenih izvora utvrđeni su podaci relevantni za analiziranje problema istraživanja.

U radu će se testirati hipoteza: ***„Pravilno funkcioniranje financijske kontrole ima značajan utjecaj na vrijednost poduzeća na primjeru Agrokor Grupe“***.

Kako bi se u radu hipoteza dokazala, te se ostvarili postavljeni ciljevi istraživanja korištene su istraživačke metode: metoda analize, metoda sinteze, metoda indukcije, metoda dedukcije, metoda klasifikacije, metoda deskripcije, metoda kompilacije metoda komparacije. Za prikazivanje rezultata istraživanja korištene su tablice i grafikoni, dok su za prikazivanje dokumenata korištenih kao dokazi i izvori podataka za istraživanje korištene slike preuzete sa javni dostupnih internetskih izvora navedenih u radu.

Istraživanje u radu odnosi se na razdoblje od 2013. do 2017. godine, za navedene godine prikazani su i analizirani financijski izvještaji. U navedenom razdoblju se analizira i prikazuje kretanje stavki u financijskim izvještajima, te se uspoređuju objavljeni i ispravljeni podaci za 2015. godinu. U svrhu istraživanja utjecaja na vrijednost poduzeća prikazuju se kretanja cijena dionica kompanija iz Agrokor Grupe na Zagrebačkoj burzi prije i nakon krize u Agrokoru u razdoblju od 2016. do 2018. godine.

U teorijskom dijelu rada navode se osnovne značajke revizije i uvod u manipulacije sa financijskim izvještajima i manipulacije na financijskim tržištima. U istraživačkom dijelu rada dokazuje se hipoteza, opisuju se manipulacije sa financijskim izvještajima u grupi Agrokor, a kao osnovni dokazni materijal, na kojem se temelji istraživanje, služi izvješće eksterne revizije nakon izvanredne uprave, koje pokazuje kako i na koji način je Agrokor manipulirao financijskim izvještajima, prikazuju se najznačajnije stavke koje su pogrešno prikazane ili izostavljene u financijskim izvještajima. Nakon izvještaja neovisnog revizora za 2016., objavljeno u listopadu 2017., koje pokazuje razmjere manipulacije, uočava se izravna veza između financijske kontrole i vrijednosti poduzeća. Nalaz revizije dokazuje kako interna kontrola i eksterna revizija u Agrokoru, do dolaska izvanredne uprave, nisu obavile svoju primarnu funkciju jer nisu spriječile manipulacije sa financijskim izvještajima, što je rezultiralo oštrim padom Agrokorovih obveznica i dionica kompanija iz sastava Agrokor Grupe na financijskim tržištima.

4. PODACI O TVRTKI

Agrokor koncern najveća je hrvatska privatna kompanija i jedna od najjačih kompanija u jugoistočnoj Europi s konsolidiranim ukupnim prihodom od 49 milijardi kuna i s gotovo 60 000 zaposlenika u 2015. godini. Unutar Agrokor koncerna, kojem su primarne djelatnosti proizvodnja i distribucija hrane i pića te maloprodaja, između ostalih posluju i najveći hrvatski proizvođač mineralne vode - Jamnica, sladoleda - Ledo, ulja, margarina i majoneze - Zvijezda, najveća hrvatska mesna industrija - PIK Vrbovec, zatim Belje - najveći poljoprivredno-industrijski kapacitet u Hrvatskoj, kao i vodeći maloprodajni lanci Konzum te Poslovni sistemi Mercator.

Liderske pozicije Agrokorovih kompanija izražene su visokim tržišnim udjelima. Ledo dominira na hrvatskom tržištu sladoleda, Zvijezda na tržištu margarina, dok Jamnica dominira tržištem mineralnih voda u Hrvatskoj. Konzum je najveći hrvatski maloprodajni lanac, a PIK Vrbovec mesna industrija vodeća je mesna kompanija u regiji. Tijekom 30 godina postojanja, Agrokor je od male obiteljske tvrtke za proizvodnju i prodaju cvijeća, zahvaljujući jasnoj poslovnoj viziji, striktno provođenoj strategiji i promišljenom investiranju izrastao u vodeći prehrambeno-trgovački koncern na tržištu regije.

Postigavši i učvrstivši takve neupitne liderske pozicije na tržištu Hrvatske u svim svojim glavnim djelatnostima, Agrokor će ostati fokusiran na dalji rast, jačanje i razvoj poslovanja.

Tablica 1 Kompanije iz koncerna Agrokor

HRANA I POLJOPRIVREDA	MALOPRODAJA	OSTALE DJELATNOSTI
Agrolaguna d.d.	A007 d.o.o.	Agrokor - Energija d.o.o.
Belje d.d.	Konzum d.d.	Agrokor Trgovina d.o.o.
Dijamant a.d.	Konzum d.o.o. Sarajevo	mStart d.o.o.
Frikom d.o.o.	Merkator - S d.o.o.	multiPlus Card d.o.o.
Jamnica d.d.	Poslovni sistem Mercator, d.d.	Poliklinika Aviva
Ledo d.d.	Roto dinamic d.o.o.	Super Kartica d.o.o.
Mladina d.d.	Tisak d.d.	
PIK Vinkovci d.d.	VELPRO - CENTAR d.o.o.	
PIK Vrbovec d.d.	VELPRO d.o.o. Sarajevo	
Sarajevski kiseljk d.d.		
Solana Pag d.d.		
Vupik d.d.		
Zvijezda d.d.		

Izvor: izradio autor prema podacima sa http://www.agrokor.hr/hr/kompanije/ (2.9.2018.)

Osim kompanija iz Hrvatske, Agrokor koncern sastoji se i od kompanija iz regije pridruženih tijekom nekoliko proteklih godina; iz BiH to su Ledo Čitluk, Sarajevski kiseljak i Velpro Sarajevo, zatim Dijamant, Frikom i IDEA iz Srbije, Mercator iz Slovenije te Ledo i Fonyodi iz Mađarske.[1]

[1] Agrokor.hr, http://www.agrokor.hr/hr/koncern/o-nama/ - pregled 2.9.2018.

4.1. POVIJEST TVRTKE

1976. Ivica Todorić osniva privatnu tvrtku za proizvodnju cvijeća i cvjetnih sadnica. Grade se prvi staklenici za proizvodnju cvijeća i stvara distribucijska mreža diljem zemlje. Iako u vremenu nesklonom privatnom poduzetništvu, već prve godine tvrtka se značajno razvila i uposlila više od pedeset ljudi.

1989. Registrirano je dioničko društvo Agrokor. Ulazak u graditeljsku djelatnost. Kupuje se tvornica za preradu soje u Zadru.

1992. Stječe se većinski vlasnički udio u Jamnici i Agropreradi. Osniva se Lovno gospodarstvo Moslavina d.o.o., koje je koncesionar lovišta u blizini Zagreba.

1993. Zvijezda stvara marku margarina Margo. Stječe se većinski vlasnički udjel u Zvijezdi i DIP-u Turopolju. Obnavlja se i započinje proizvodnja u ratu potpuno srušene Jamnice.

1994. U Zvijezdi i Jamnici uveden je suvremeni distribucijski sustav. U Jamnici su u pogonu nove proizvodne linije. Počinje punjenje u originalnu PET bocu. Stječe se većinski vlasnički udjel u Ledu, Konzumu, Silos-mlinovima, Bobisu i Solani Pag.

1995. Registriran je Agrokor Koncern. Nova proizvodna linija - negazirana prirodna mineralna voda. Izgrađen prvi Super Konzum.

1998. Akvizirano Jaska vino d.d. na čijem se terenu razvija proizvodnja sokova i visokokvalitetnih vina pod imenom robne marke Podrum Mladina.1997.

1999. Uvođenje nove robne marke Ledo riba. Silos Mlinovi i SRC Andrijaševci registrirani kao PIK Vinkovci d.d. Početak gradnje Distribucijskog centra, najvećeg investicijskog projekta u Koncernu. Instaliranje novog pogona za proizvodnju sokova Juicy.

2000. Agrokor vlasnik 97,4% dionica Sarajevskog kiseljaka. Osnovano novo poduzeće za proizvodnju sladoleda u Čitluku (BiH) Ledo Čitluk. Agrokor otvorio najveći distribucijski centar u Hrvatskoj i ovom dijelu Europe. Kredit EBRD-a Agrokoru vrijedan 170 milijuna eura.

2001. Ledo dogovorio stratešku poslovnu suradnju s daruvarskom Iridom na distribuciji i proizvodnji smrznute ribe. Konzum osnovao sektor Veleprodajnih centara. S tvrtkom DAD Mala Neretva Konzum ušao u otkup voća i povrća u dolini Neretve.

2002. Agrokor organizator proizvodnje prvih eko pilića u Hrvatskoj. Kupovina Alastora d.o.o. Gradnja nove tvornice prirodne izvorske vode (Sv. Jana). Izdavanje euro obveznica u iznosu od 130 milijuna eura na luksemburškoj burzi.

2003. Agrokor postao vlasnikom 55,49% dionica Frikoma. Agrokor postao vlasnikom 51% kapitala TP DC Sarajevo. Jamničina gazirana mineralna voda nagrađena EAUSCAR-om.

2004. Agrokor vlasnik 58,11% dionica porečke Agrolagune. Agrokor postao vlasnikom dvije mađarske kompanije, punionice vode Fonyodi i tvornice sladoleda Baldauf (danas

Ledo kft Mađarska). Kupljen stopostotni udio poduzeća Sloboda, Osijek. Konzum kupio stopostotni udio poduzeća Medijator, Dubrovnik. Refinanciran dug Frikoma kreditom EBRD-a u iznosu od 13,1 mil. eura. Postojeća emisija korporativnih obveznica na međunarodnom tržištu kapitala proširena za 100 mil. eura i cijela emisija obveznica uvrštena u prvu kotaciju Zagrebačke burze.

2007. Agrokor postao većinskim vlasnikom kompanije TISAK. Otvorene dvije nove suvremene svinjogojske farme vrijedne 140 milijuna kuna Nakon 27 godina predstavljen novi vizualni identitet ambalaže Jamnice Maloprodajni lanac Konzum otvorio prve prodavaonice u Bosni i Hercegovini.

2008. IFC odobrava drugi zajam u visini 40 milijuna eura PIK-u Vrbovec i Belju, koji su akvizirani 2005. godine, nadopunjujući zajam od 40 milijuna eura već odobren ovim supsidijarama u srpnju 2006.

2009. U Vrbovcu je dovršena jedna od najvećih investicija u posljednje tri godine; izgrađena je nova moderna tvornica za rasijecanje, preradu i pakiranje svježeg mesa te proizvodnju prerađevina. Otvoren je najsuvremeniji logističko-distributivni centar koji će biti okosnica Agrokorove logistike te će centralizacijom distribucije pridonijeti povećanju učinkovitosti.

2010. Agrokor je s vodećim svjetskim bankama potpisao Ugovor o sindiciranom kreditu u iznosu od 352 milijuna eura i time je u cijelosti završio restrukturiranje svoje bilance. Najveća je investicija u 2010. godini logističko-distributivni centar u Dugopolju kod Splita. To je najveći logistički centar u regiji s ukupnom površinom većom od 80.000 četvornih metara. Još je otvoren i Super Konzum Sirobuja i ukupna vrijednost ova dva projekta iznosi 700 milijuna kuna.

2011. Agrokor je uspješno refinancirao postojeća kratkoročna zaduženja te time poboljšao ukupni profil dospijeća, povećavši udio dugoročnih linija u ukupnome dugu na čak 90%.Ovim izdanjem ukupna se razina duga nije povećala. S ukupno 20 pobjeda, u 20 različitih kategorija, Agrokor koncern uspio je u Best Buy Award istraživanjima osvojiti status kao niti jedan drugi brend, grupacija ili kompanija u Hrvatskoj.

2012. Agrokor je uspješno zaključio financijski aranžman u iznosu od 700 milijuna eura. Uspješno je provedena dokapitalizacija Leda – najveća transakcija javne ponude vlasničkih vrijednosnih papira na domaćem primarnom tržištu kapitala.

2013. Otvoren trgovački centar Golubica Mall - investicija u Vukovaru vrijedna 68 milijuna kuna. Potpisani Ugovor o stjecanju većinskog vlasničkog udjela u Mercatoru s Konzorcijem prodavatelja i Ugovor o suradnji između Agrokora i Mercatora.

2014. Agrokor postao većinski vlasnik Mercatora. Koncern Agrokor zaključio je proces kupnje većinskog udjela Poslovnog sistema Mercator i postao njegovim većinskim vlasnikom. Ukupna vrijednost transakcije je 544 milijuna eura. Agrokor i Sberbank objavili su sindicirani zajam u iznosu od 600 milijuna EUR tijekom svečanog potpisivanja Memoranduma o razumijevanju o suradnji.

2015. Jamnica i Ledo bilježe rekordne prodaje Ledo ulazi na tržište SAD-a. Najveći proizvođač sladoleda i zamrznutih proizvoda u Hrvatskoj i regiji, Ledo, otpremio je prvu pošiljku sladoleda na veliko američko tržište i time ostvario značajan iskorak u izvoznoj strategiji kompanije. Agrokor među najvećim svjetskim obiteljskim kompanijama. Centar za obiteljske tvrtke Sveučilišta St. Gallen u Švicarskoj objavio je globalni indeks obiteljskih kompanija zajedno s revizorsko-konzultantskom tvrtkom EY. Na ovoj prestižnoj listi, Agrokor je kao jedina kompanije iz regije zauzeo 271. mjesto.

2016. Super Konzum Radnička i Mercator Šiška uvršteni među 15 najboljih trgovina svijeta po preporuci IGDIGD, vodeća strukovna organizacija na području trgovine, objavila je popis od petnaest trgovina u svijetu koje u 2017. treba posjetiti. Među trgovinama koje se nalaze na raznim svjetskim lokacijama na ovom prestižnom popisu su se našli i Super Konzum Radnička te Mercator Šiška. Agrokor i Ardo potpisali Joint Venture, dogovorili investiciju u Vinku. Dvije kompanije postaju ravnopravni vlasnici tvrtke Vinka. Glavni cilj ove joint venture suradnje je da Vinka postane vodeća proizvodnja zamrznutog voća i povrća u istočnoj Europi.

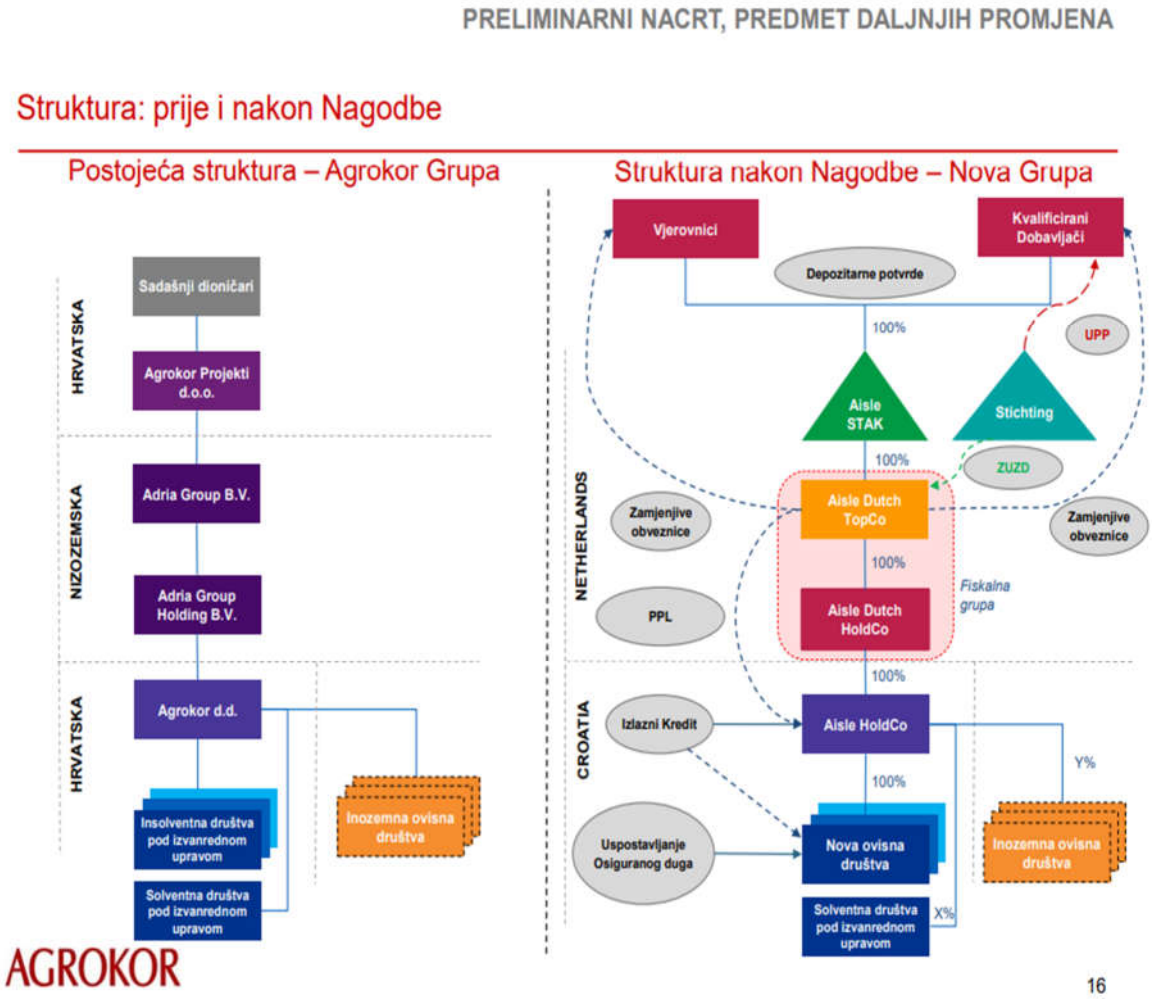
2017. Imenovan izvanredni povjerenik za Agrokor. Nakon što je Trgovački sud u Zagrebu obavijestio Vladu i Ministarstvo gospodarstva, poduzetništva i obrta o zahtjevu Agrokor koncerna za pokretanje postupka izvanredne uprave nad navedenim dužnikom i nad svim njegovim ovisnim i povezanim društvima, Vlada je za izvanrednog povjerenika predložila Antu Ramljaka.[2]

[2] Agrokor.hr, http://www.agrokor.hr/hr/koncern/povijest-agrokora/ - pregled 2.9.2018.

4.2. VLASNIČKA STRUKTURA AGROKOR D.D.

Iz financijskog izvješća grupe Agrokor za 31.12.2015. godine, u rubrici bilješke uz konsolidirana financijska izvješća na dan 31.12.2015. godine navedeno je:

Agrokor d.d. (Matica) je dioničko društvo osnovano u Republici Hrvatskoj. Većinski vlasnik Matice je Adria Group Holding B.V. Nizozemska s udjelom od 95,52%, krajnja matica Grupe je Agrokor projekti d.o.o., Zagreb, Hrvatska, dok je krajnji vlasnik gospodin Ivica Todorić. Sjedište Matice je u Zagrebu, Trg Dražena Petrovića 3.[3]



Slika 1 Struktura prije i nakon nagodbe

Izvor: preuzeto sa http://nagodba.agrokor.hr/nacrt-nagodbe/ - pregled 2.9.2018.

Na prikazanoj slici 1 prikazuje se vlasnička struktura prije i nakon nagodbe. Zamjetne su značajne razlike u strukturama, vlasnička struktura prije nagodbe počinje sa Agrokor projekti d.o.o. i proteže se kroz nizozemske kompanije Adria Group B.V. i Adria Group

[3]Agrokor.hr, http://www.agrokor.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnji-izvjestaji/ - pregled 2.9.2018.

Holding B.V., te se povezuje sa Agrokorom d.d. u Hrvatskoj. Struktura nakon nagodbe je kompleksnija, te je predmet je daljnjih promjena.

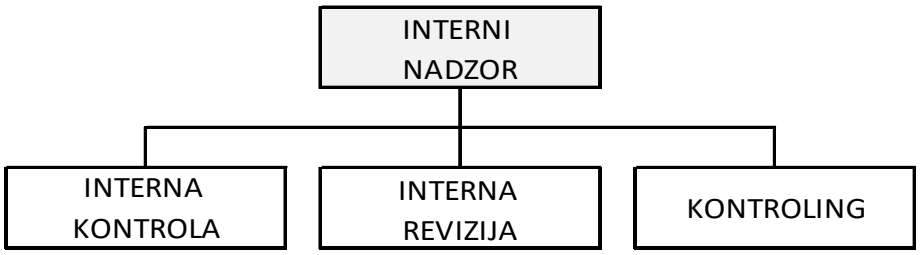
5. OSNOVNE ZNAČAJKE INTERNE REVIZIJE

5.1. POJMOVNO ZNAČENJE INTERNE REVIZIJE

Interna revizija je organizacijska jedinica u poduzeću koja preispituje sustav internih kontrola u svrhu smanjivanja poslovnih i financijskih rizika, te poboljšanja poslovnog procesa u cjelini, čiji je rezultat stvaranje dodatne vrijednosti za poduzeća.

Definicija interne revizije međunarodnog Instituta za Internu Reviziju, IIA (The Institute of Internal Auditors):[4]

Interna revizija neovisno je i objektivno jamstvo i savjetnička aktivnost koja se rukovodi filozofijom dodane vrijednosti s namjerom poboljšanja poslovanja organizacije. Ona pomaže organizaciji u ispunjavanju njezinih ciljeva sistematičnim i na disciplini utemeljenim pristupom procjenjivanja djelotvornosti upravljanja rizicima organizacije, kontrole i korporativnog upravljanja.



Slika 2 Oblici internog nadzora trgovačkog društva[5]

Iz navedenih definicija vidljivo je kako se interna revizija definira kao standard kvalitete u poduzeću. Eksterna revizija također procjenjuje interne kontrole, taj postupak definiran je Međunarodnim revizijskim standardom interna kontrola (400-499). Eksterna revizija procjenjuje sustav internih kontrola i na temelju procjene određuje rizike vezane za propuste sustava internih kontrola. Također ako eksterna revizija posjeduje prijašnje pozitivno iskustvo rada internih kontrola u određenoj kompaniji, to iskustvo će eksternom revizoru smanjiti vrijeme potrebno za provedbu testova pouzdanosti nad određenim pozicijama financijskih izvještaja, jer će smanjiti određene rizike imajući na umu kvalitetan rad sustava internih kontrola.

[4]na.theiia.org,https://na.theiia.org/standards-guidance/mandatory-guidance/Pages/Definition-of-Internal-Auditing.aspx - pregled 2.9.2018.
[5] Filipović I. (2009.) Revizija. Zagreb: Sinergija, str. 20.

5.2. ULOGA INTERNOG REVIZORA U SPRJEČAVANJU POGREŠKE I PRIJEVARA

Uloga internog revizora u procjeni prijevare kao oblika poslovnog rizika sastoji se u sljedećem:

Interna revizija mora osigurati „neovisnu procjenu" adekvatnosti, primjenjivosti i efikasnosti interne kontrole postavljene od menadžmenta. Interna revizija to treba činiti sukladno sa strategijom poduzeća, prihvaćajući rizik od prijevare kao vrstu poslovnog rizika, kontrolirajući proces koji provodi menadžment;

Interna revizija mora povećati vrijednost svih organizacijskih aktivnosti pomoću identificiranja i svladavanja rizika na svim razinama. To treba činiti kontrolirajući korporativne okvire za efikasno upravljanje rizicima i omogućavajući da se uvedu jasne politike rizika i standardi. Interna revizija mora osigurati postojanje odgovarajućeg tijela koje će razmatrati rizike na svim razinama, jasno definirati raspoređivanje odgovornosti za identifikaciju rizika, te konačno osigurati odgovarajuće postojanje procedura za praćenje i izvješćivanje menadžmenta;

Interna revizija treba omogućiti redovito, objektivno raspolaganje informacijama, posebice gdje se procjenjuje da su rizici kritični. Interna revizija treba biti glavni sudionik u cjelokupnom procesu upravljanja rizicima.[6]

- Funkcija interne revizije koja je provedena u neki poslovni sustav mora ponajprije provjeravati:
- Odnos spram rizika na najvišoj organizacijskoj razini-primjerice, jesu li članovi uprave skloni rizičnom ponašanju, boje li se rizika ili su nešto u sredini tih dviju krajnosti te kako se to odražava na organizaciju u cjelini;
- Strategije upravljanja rizicima - tretiraju li se ključni rizici u različitim područjima organizacije na odgovarajući način, tj. da li se ignoriraju, prihvaćaju, minimiziraju, eliminiraju i slično;

Opći sustav upravljanja rizicima- jesu li ugrađeni unutar organizacije, odražavaju li i predstavljaju strategiju spram specifičnih rizika na određenom području organizacije.[7]

Interna revizija može značajno doprinijeti sprječavanju pogrešaka i prijevara ako ispunjava svoju glavnu zadaću, a to je da opskrbljuje menadžere mišljenjem o efikasnosti interne kontrole, daje prijedloge za poboljšanje interne kontrole, te informira o najnovijim tehnikama i metodologijama za otkrivanje prijevara. Revizor za sve zaključke i mišljenje koje dokazuje u svom izvješću mora tijekom revizijskog procesa prikupiti dovoljno odgovarajućih revizijskih dokaza i u tom smislu to dokazati i dokumentirati.[8]

[6] Tušek B., Žager L., (2008.) Revizija. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i finan. djelatnika, str. 422.
[7] Tušek B., Žager L., (2008.) Revizija. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i finan. djelatnika, str. 423.
[8] Tušek B., Žager L., (2008.) Revizija. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i finan. djelatnika, str. 424.

5.3. INTERNA KONTROLA

Interne kontrole su sve mjere koje poduzima organizacija u svrhu:

1) zaštite njezinih sredstava od pretjeranog trošenja, prijevara ili neefikasne upotrebe,

2) osigurava pouzdanost računovodstvenih podataka,

3) osigurava suglasja s politikama menadžmenta i

4) ocjenjivanje rada svih radnika, menadžera i odjela unutar organizacije. Tako sve mjere i postupci, čija je namjera uvjeriti menadžment da cijelo poduzeće radi u skladu s njegovim planovima i politikama, mogu biti opisane kao interne kontrole. Općenito, interne kontrole koje su na snazi u cijeloj organizaciji, zovu se struktura interne kontrole (ili sustav interne kontrole).[9]

Vrste interne kontrole:

- administrativna ili izvršna: naziva se još i procesna kontrola, integrirana je u poslovni proces određene poslovne funkcije (proizvodnja, nabava)
- računovodstvena ili informacijska
- upravljačka kontrola

COSO model internih kontrola

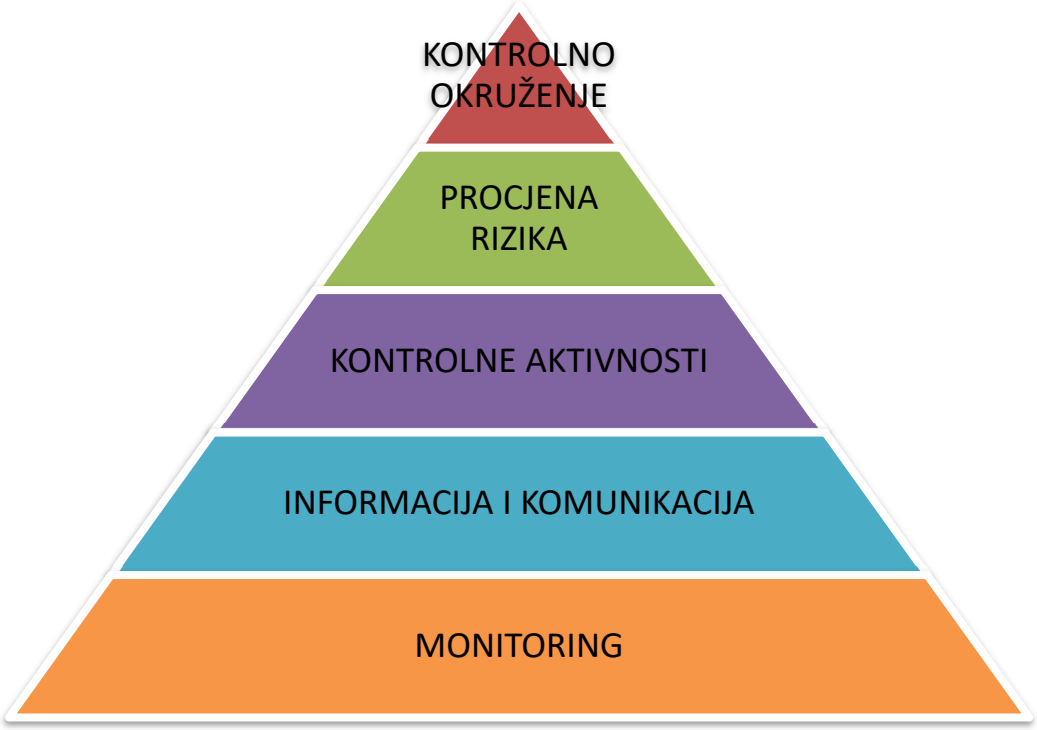
COSO definira interne kontrole kao proces kojeg provodi menadžment, dizajniran kako bi osigurao prihvatljivo jamstvo za ostvarivanje ciljeva u:

- djelotvornosti i učinkovitosti poslovanja,
- pouzdanosti financijskog izvještavanja i
- usklađenosti važećih zakona i propisa.

COSO model internih kontrola koristi pet elemenata internih kontrola: kontrolno okruženje, procjena rizika, kontrolne aktivnosti, informiranje i komuniciranje te monitoring.[10]

[9] Meigs R.F. i Meigs W.B. (1999.) Računovodstvo: temelj poslovnog odlučivanja, IX. izdanje. Zagreb: Mate (1999.), str 284.
[10] institutzainternekontrole.wordpress.com, https://institutzainternekontrole.wordpress.com/2015/02/17/coso-model-internih-kontrola/ - pregled 2.9.2018.

Komponente sustava internih kontrola (COSO model)



Slika 3 Komponente sustava internih kontrola (COSO model)

Izvor: Izradio autor

- Kontrolno okruženje - Koliki je rizik pogrešnog prikazivanja koji se pojavljuje u subjektu i njegovom okruženju?
- Procjena rizika - Da li je subjekt dao djelotvoran napor da se identificiraju rizična područja koja bi omogućila pojavu materijalno značajnih grešaka?
- Informiranje i komuniciranje - Da li subjekt ima dostatne kontrole kako bi se osiguralo pravodobno i odgovarajuće obavještavanje o materijalno značajnim greškama, ako i kada se dogode?
- Kontrolne aktivnosti - Postoje li kontrole dostatne da, u cjelini, učinkovito ublaže rizik značajnog pogrešnog prikaza u financijskim izvještajima na prihvatljivu razinu?
- Monitoring - Da li subjekt ima sustav praćenja aktivnosti kako bi se kontinuirano vrednovala i poboljšavala učinkovitost njegovih internih kontrola?[11]

[11] institutzainternekontrole.wordpress.com, https://institutzainternekontrole.wordpress.com/2015/02/17/coso-model-internih-kontrola/ - pregled 2.9.2018.

6. OSNOVNE ZNAČAJKE REVIZIJE

6.1. POJMOVNO ZNAČENJE REVIZIJE

Revizija se u različitoj literaturi i kod različitih autora definira različitim definicijama, no kod većine autora i institucija definicija revizije sadrži osnovne temeljne karakteristike. Sukladno zakonskom okviru u Republici Hrvatskoj vezanom za reviziju, revizija će se definirati kao:

Revizija financijskih izvještaja je provjera i ocjenjivanje godišnjih financijskih izvještaja i godišnjih konsolidiranih financijskih izvještaja i drugih financijskih izvještaja te podataka i metoda korištenih prilikom njihova sastavljanja i na temelju toga, davanje neovisnog stručnog mišljenja o tome prikazuju li financijski izvještaji u svim značajnim odrednicama istinit i fer prikaz financijskog položaja i uspješnosti poslovanja te novčanih tokova u skladu s primjenjivim okvirom financijskog izvještavanja ili, ako je to primjenjivo, jesu li financijski izvještaji u skladu s propisima. Revizija financijskih izvještaja obuhvaća zakonsku reviziju i druge revizije financijskih izvještaja.[12]

Eksterna revizija oslanja se na Međunarodne revizijske standarde koji definiraju izvedbu revizije u svrhu normiranja revizijskih postupaka, kako bi se izlazni produkt revizije tj., mišljenje ovlaštenog revizora moglo adekvatno mjeriti i uspoređivati u svim granama industrije u određenoj ekonomiji. Revizija, ako je provedena po pravilima struke, također smanjuje rizike za sve korisnike eksterne reviziju u smislu zaštite vlastitih interesa, vlastite imovine tj., kapitala.

Korisnici eksterne revizije su: [13]

- Vlasnici (zaštita interesa vlasnika kapitala)
- Menadžment (realne i objektivne informacije za upravljanje, odgovornost menadžmenta za financijske izvještaje)
- Sadašnji i potencijalni kreditori i investitori (ocjena opravdanosti ulaganja u neki pothvat, tj. neko poduzeće smanjenje rizika ulaganja)
- Poslovni partneri (ocjena boniteta)
- Država tj., vlada i vladine institucije (odgovarajuća provedba gospodarske politike, alokacija kapitala na najefikasniji način, odgovarajuća provedba fiskalne politike)
- Društvo kao cjelina, tj. javnost (zaštita interesa sitnih dioničara, financijski izvještaji su javni dokumenti, sloboda raspolaganja informacijama itd.)

Od revizora se očekuje visoka stručnost, visok stupanj profesionalne etike, te pridržavanje svih pravila revizorske struke, revizor bi trebao imati širok spektar znanja iz računovodstva i financije, te imati određena znanja o funkcioniranju različitih industrija koja se nalaze na tržištima ekonomija u kojima revizor obavlja svoju djelatnost. Također očekuje se značajan stupanj profesionalne skepse, jer se revizorski posao često puta susreće sa pokušajima

[12] Zakon o reviziji, NN 127/17, čl.4.
[13] Žager K. i ostali (2008.) Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: MASMEDIA, str. 130

manipulacija i skrivanja pravog stanja u kompaniji od strane vlasnika ili menadžmenta kompanije čiji su financijski izvještaji predmet revizije.

6.2. OBVEZNICI EKSTERNE REVIZIJE

Po zakonu o računovodstvu obveznici eksterne revizije financijskih izvještaja su:[14]

(1) obvezi revizije godišnjih financijskih izvještaja podliježu godišnji financijski izvještaji i godišnji konsolidirani financijski izvještaji subjekata od javnog interesa te velikih i srednjih poduzetnika koji nisu subjekti od javnog interesa.

(2) obvezi revizije godišnjih konsolidiranih financijskih izvještaja podliježu i poduzetnici koji su matična društva velikih i srednji grupa ako nisu obveznici revizije sukladno stavku 1. ovoga članka.

(3) matična društva malih grupa koja nemaju obvezu sastavljanja godišnjih konsolidiranih financijskih izvještaja nisu obveznici revizije iz stavka 2. ovoga članka za te godišnje konsolidirane financijske izvještaje.

(4) Ako nisu obveznici revizije sukladno stavcima 1. i 2. ovoga članka, obvezi revizije godišnjih financijskih izvještaja podliježu godišnji financijski izvještaji i godišnji konsolidirani financijski izvještaji dioničkih društava, komanditnih društava i društava s ograničenom odgovornošću čiji pojedinačni, odnosno konsolidirani podaci u godini koja prethodi reviziji prelaze pokazatelje u barem dva od sljedeća tri uvjeta:

- iznos ukupne aktive 15.000.000,00 kuna

- iznos prihoda 30.000.000.,00 kuna

- prosječan broj radnika tijekom poslovne godine iznosi najmanje 25.

(5) Ako nisu obveznici revizije sukladno stavcima 1., 2. i 4. ovoga članka, obvezi revizije godišnjih financijskih izvještaja podliježu godišnji financijski izvještaji i godišnji konsolidirani financijski izvještaji poduzetnika koji su podnijeli zahtjev za uvrštavanje svojih vrijednosnih papira na uređeno tržište.

(6) Reviziji podliježu i godišnji financijski izvještaji poduzetnika koji sudjelovali u poslovnim pripajanjima, spajanjima, odnosno podjelama kao preuzimatelji ili novoosnovana društva ako obvezi revizije ne podliježu prema stavcima 1., 2., 4. i 5. ovog članka.

[14] Zakon o računovodstvu, NN 120/16, čl.20.

6.3. REVIZIJSKA NAČELA

Revizijska načela se pravila kojima se određuje djelokrug revizijskog djelovanja, to su univerzalna načela koja usmjeravaju revizijsku djelatnost prema samoj suštini revizijske djelatnosti, a to je fer prikazivanje stanja aktive i pasive na vremenski određen preiod. Načela su fundament struke te su potvrđena teorijom i praksom, međutim revizijska načela su podložna promjenama, kako se mijenja teorija i praksa revizijskog poslovanja.

[15]Temeljna revizijska načela:

1. načelo zakonitosti
2. načelo profesionalne etike
3. načelo nezavisnosti
4. načelo stručnosti i kompetentnosti
5. načelo odgovornosti
6. načelo dokumentiranosti (pribavljanja dokaza)
7. načelo korektnog izvješćivanja

Načelo zakonitosti mora biti najvažnije načelo kojim se vodi profesionalni revizor. Zakonski okvir govori kako se revizija mora pridržavati zakonskih propisa, te se cijela vjerodostojnost revizijske struke temelji na načelu zakonitosti. načelo zakonitosti značajno smanjuje rizike za korisnike revizorskog mišljenja i osigurava revizorskoj tvrtki dobar ugled, u zajednici korisnika revizije, jer su financije utemeljene na povjerenju. Također načelo zakonitosti osigurava mjerenje, tj. ispitivanje trenutnog poslovanja poduzeća sa trenutno važećim zakonskim okvirima.

Načelo profesionalne etike nalaže revizoru da mora poštovati određena pravila revizorske struke, te su ta načela definirana kodeksima profesionalne etike koju mora zadovoljavati svaki profesionalac u revizorskoj struci. Narušavanje načela profesionalne etike, također može baciti sjenu na revizorov ugled, i narušiti dobru reputaciju koja se dugo stvara, a jako brzo gubi, te sa druge strane može prouzročiti dodatne rizike korisnicima revizorskih izvješća, u prvom redu vlasnicima poduzeća i kreditorima.

Načelo nezavisnosti govori da revizor u obavljanju svoje djelatnosti mora biti nezavisan i samostalan u svakom koraku obavljanja revizije. U današnjim uvjetima načelo nezavisnosti je od iznimne važnosti, jer ako revizor nije samostalan u svim koracima revizije, uključujući planiranje, provedbu i mišljene revizora, revizija neće polučiti realno stanje.

Načelo stručnosti i kompetentnosti nalaže da revizor mora biti visoko stručna osoba, jer njegov rad koristi mnogo različitih korisnika, i u pravilu se radi o velikim iznosima kapitala, tako da korisnici očekuju da mišljenje revizora dolazi od stručne osobe sa svim pripadajućim certifikatima i licencama koje su potrebne za obavljanje revizorske djelatnosti na odgovarajući način propisan zakonom i pravilima struke.

[15] Žager K. i ostali (2008.) Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: MASMEDIA, str. 131.

Načelo odgovornosti ukazuje kako revizor mora biti odgovoran u obavljanu revizorske djelatnosti, jer u slučaju nepravilnosti u revizorskom radu, revizoru može biti oduzeta licenca, te revizorska tvrtka može snositi velike financijske sankcije, ako se utvrdi da je svojom neodgovornošću u smislu dogovaranja s klijentom o izradi ne neadekvatnog mišljenja ili drugom nezakonitom i neetičnom radnjom.

Načelo dokumentiranosti odnosi se na princip da svaka poslovna promjena mora biti dokumentirana na ispravan i propisan način, slično kao i kod računovodstvenih načela. Načelo dokumentiranosti nalaže revizoru da svaku svoju radnju vezanu za reviziju određenog poslovnog subjekta adekvatno dokumentira jer se mišljene revizora temelji na dokazima koji su produkt izvođenja revizije financijskih izvještaja.

Načelo korektnog izvješćivanja odnosi se na to da se revizor suzdrži svog mišljenja ako za to ne postoji mogućnost. Primjerice revizor se može suzdržati od mišljenja ako nema traženu dokumentaciju, ili ako zaposlenici ili menadžment kompanije na bilo koji način svojim radnjama sprječavaju izvođenje revizijskog postupka po pravilima struke i zakonskim propisima.

6.4. REVIZIJSKI STANDARDI

U Republici Hrvatskoj kao okvir za djelovanje revizijske djelatnosti, i međunarodnom standardiziranju revizijskog mišljenja koriste se Međunarodni revizijski standardi.

Revizorsko izvješće je izvješće neovisnog revizora koje izdaje revizorsko društvo u skladu s Međunarodnim revizijskim standardima i odredbama ovoga Zakona.[16]

Međunarodni revizijski standardi po skupinama:

1. uvod (100-199)
2. opća načela i odgovornosti (200-299)
3. planiranje (300-399)
4. interna kontrola (400-499)
5. revizijski dokaz (500-599)
6. korištenje rada drugih (600-699)
7. zaključci revizije i izvještaji (700-799)
8. posebna područje (800-899)
9. povezane usluge (900-999)

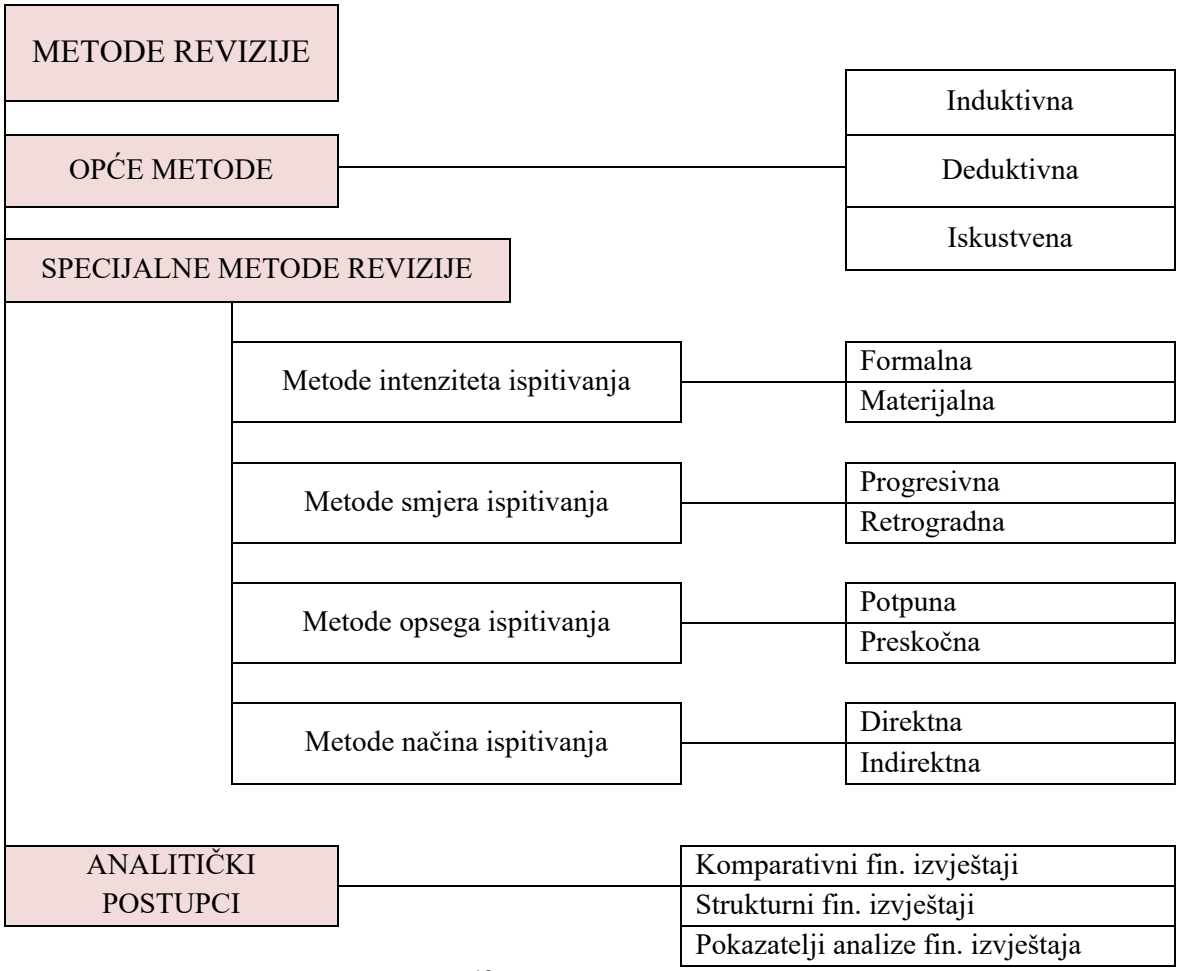
Međunarodni revizijski standardi osiguravaju objektivnost i profesionalnost revizijskog izvještaja, sadrže upute za provedbu revizije u praksi, kako bi se olakšalo obavljanje revizije financijskih izvještaja i osiguralo kvalitetan okvir za donošenje revizijskog mišljenja. Iako nisu propisni zakonom, međunarodno su prihvaćeni pa samim time osiguravaju dodatnu dozu sigurnosti i jamstva kvalitete za korisnike revizijskih izvještaja. Međunarodni revizijski standardi sadrže gotovo cijelo praktično iskustvo u obavljanju revizijske djelatnosti i također se unaprjeđuju kako napreduje revizijska struka i kako se mijenja globalno poslovno okruženje kako bi osigurali najnovije smjernice u obavljanju revizije.

[16] Zakon o reviziji, NN 127/17, čl.4, st.17

6.5. METODE REVIZIJE

Revizija se služi, kao i svaka znanstvena disciplina određenim metodama. Metode se mijenjale tokom vremena, kako se mijenjalo ekonomsko, financijsko, zakonsko, društveno okruženje, međutim zajednički nazivnik revizijskim metodama oduvijek je zadovoljavanje cilja revizijske djelatnosti. Revizija se služi metodama koje se koristene i u drugim granama znanstvenog istraživanja: induktivna metoda, deduktivna metoda i iskustvena metoda. Revizija se osim općih metoda naslanja i na svoje specifične ili specijalne metode.

Specijalne metode revizije financijskih izvještaja su: metode intenziteta ispitivanja, metode smjera ispitivanja, metode opsega ispitivanja, metode načina ispitivanja. Osim specijalnih metoda revizija se koristi i analitičkim postupcima: komparativni financijski izvještaji, strukturni financijski izvještaji, pokazatelji analize financijskih izvještaja.[17]



Slika 4 Klasifikacija metoda revizije[18]

[17] Žager K. i ostali (2008.) Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: MASMEDIA, str. 136.
[18] Žager K. i ostali (2008.) Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: MASMEDIA, str. 137.

6.6. TEMELJNA POLAZIŠTA REVIZIJE

Temeljna polazišta revizije su: značajnost, revizijski rizik i dokaz.

Nadalje će se ukratko objasniti temeljna polazišta revizije i njihova značajnost pri ocjeni financijskih izvještaja.

Značajnost u reviziji govori revizoru smjer revizijske djelatnosti tj., daje okvir za određivanje značajnosti u revizijskom postupku. Značajnost je količina pogrešnih računovodstvenih informacija koja mogu čitatelja financijskih izvještaja navesti na krivi sud o kompaniji koja se promatra. Značajnost pokušava kvantitativno izraziti granice pogreške koje su u okviru tolerancije za izdavanje pozitivnog revizorskog mišljenja, te sa druge strane definiraju veličinu pogreške koja financijske izvještaje čini neobjektivnim prikazom financijskog stanja u kompaniji. Značajnost je relativan pojam i uzima se kao postotak određenih bilančnih stavki koje se revidiraju, zbog velike razlike u iznosu bilančnih pozicija kod malih i velikih poduzetnika. Fino određivanje postotka značajnosti ovisi o revizorima koji obavljaju reviziju i o specifičnosti industrije koja se promatra, te o veličini poduzetnika nad kojim se obavlja revizija. Značajnost se definira u fazi planiranja revizije, gdje se utvrđuje početna značajnost, u drugom koraku iznosi definirani u prvom koraku, dodjeljuju se pojedinim stavkama financijskih izvještaja, dok se u trećem koraku uspoređuju iznosi dobivene pogreške sa dozvoljenim iznosom pogreške i početnom procijenjenom značajnošću.

Revizijski rizik se dijeli na dva osnovna revizijska rizika: revizijski rizik i poslovni rizik. Revizijski rizik govori o mogućnosti pogreške revizora kod ocjene objektivnosti financijskih izvještaja. Mogućnost revizorske greške može se sagledati u kontekstu pogreške samog revizora kod obavljanja revizije, pogreška može biti u svakom koraku revizijske aktivnosti npr., mogućnosti krive procjene značajnosti. Pogreška kod mišljenja se može dogoditi u slučaju da zaposlenici, sustav internih kontrola ili menadžment zataji, sakrije, prešuti ili uništi dokumentaciju koja revizoru može pomoći u određivanju ispravnog stanja u kompaniji koje se revidira. Nadalje revizor može pogriješiti zbog dovoljno nepoznavanja grane industrije poduzeća koje se revidira npr., revizor nije dovoljno stručan u određivanju zaliha u plinskoj ili kemijskoj industriji. Kako bi revizor smanjio ili posve anulirao revizijski rizik mora pažljivo testirati sve faktore u poduzeću od menadžmenta, grane industrije, zaposlenika, sustav internih kontrola i dokumentaciju. Poslovni rizik je mogućnost da će protiv revizora biti podnesena sudska tužba zbog propusta u donošenju mišljenja o određenom poslovnom subjektu koji se revidira, mogućnost gubitka dobrog ugleda kod javnosti i kod ostalih korisnika financijskih izvještaja, a poznato je da je povjerenje u financijskoj industriji od krucijalne važnosti za funkcioniranje cijelog financijskog sustava, te na posljetku gubitka klijenata i poslovnih prihoda, što izravno dovodi do nemogućnosti neograničenog poslovanja revizijskog poduzeća.

Revizijski dokazi su informacije koje je revizor prikupio tokom obavljanja revizije poslovnog subjekta, te predstavljanju fundament na kojem revizor temelji svoje mišljenje o prikazu financijskog stanja u kompaniji. Revizijski dokazi se prikupljaju revizijskim

metodama koje propisuju Međunarodni revizijski standardi, koji se provode algoritmima koji su propisani u standardima, nakon prikupljanja dokaza, dokazi se pohranjuju u revizijsku dokumentaciju. Revizijski dokazi odnose se u prvom redu na računovodstvene dokaze, ali i na sve ostale informacije o poduzeću koje se revidira do kojim revizor može doći. U brojne metode dobivanja i skupljanja revizijskih dokaza ubrajaju se analitički postupci koje revizori provode kako bi locirali potencijalne probleme.

Tablica 2 Analitički postupci i potencijalni problemi[19]

ANALITIČKI POSTUPCI	POTENCIJALNI PROBLEMI
1. Usporedba razina zaliha tekuće godine s prethodnim godinama	Pogrešno prikazivanje zaliha; problem zastarijevanja zaliha
2. Usporedba troškova istraživanja i razvoja s budžetiranim troškovima	Pogrešna klasifikacija troškova istraživanja i razvoja
3. Usporedba koeficijenta obrtaja potraživanja tekuće godine s prethodnim godinama	Pogrešno prikazivanje prodaje ili potraživanja; pogrešno prikazivanje nenaplativih potraživanja
4. Usporedba stope bruto profita promatranog poduzeća s prosjekom grupacije	Pogrešno prikazivanje prodaje ili potraživanja; pogrešno prikazivanje troškova prodane robe
5. Usporedba troškova po jedinici proizvoda u odnosu na vrijednost prodaje	Pogrešno prikazivanje prihoda od prodaje; pogrešno prikazivanje zaliha
6. Usporedba troškova kamata s prosječnim obvezama iskazanim u bilanci	Podcjenjivanje obveza; pogrešno prikazivanje troškova kamata

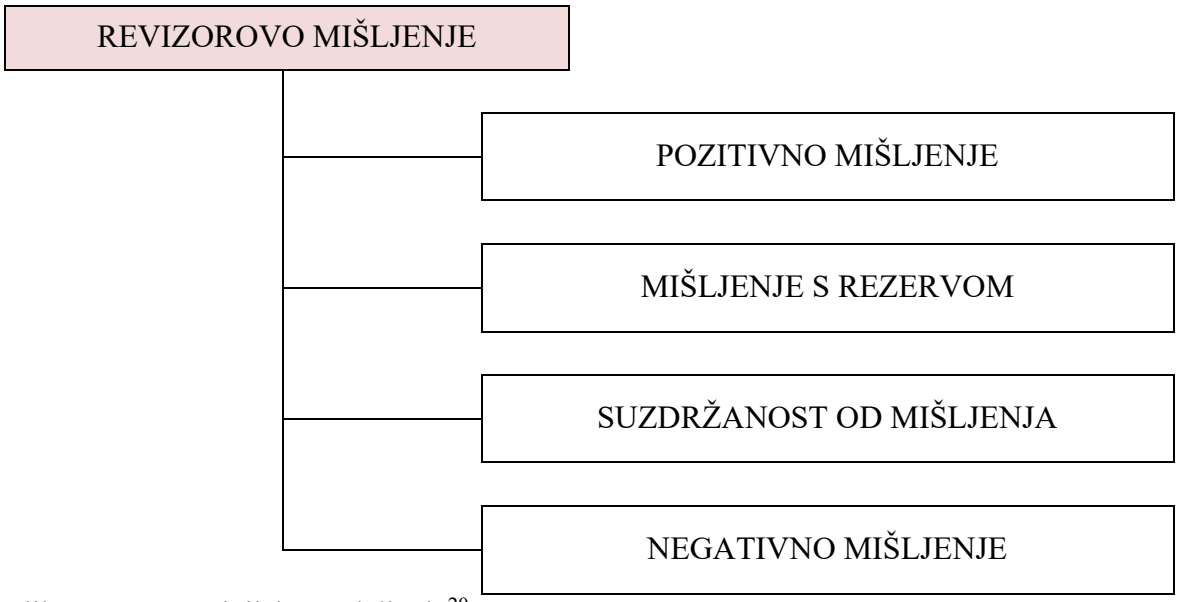
Iz navedene tablice 2 vidljivo je kojim analitičkim postupcima revizori otkrivaju potencijalne probleme, stavke temeljnih financijskih izvještaja su u međuzavisnom odnosu, te se logikom analitičkih postupaka može brzo i efikasno otkriti problem, a u isto vrijeme smanjiti revizijski rizik. Analitički postupci daju dobre rezultate i često su korišten mehanizam u otkrivanju potencijalnih problema u financijskim izvještajima, te se brže provode od klasičnih revizijskih testova. Za ispravno korištenje analitičkih postupaka potrebno je ekspertno poznavanje financijskih izvještaja, bogato iskustvo financijskoj analizi, te poznavanje prirode industrije koja se promatra. Posebna pažnju revizor treba obratiti na velika odstupanja u parametrima ili financijskim pokazateljima, jer to može biti dobar signal za potencijalni problem npr., usporedba prihoda od kamata po danim kreditima sa ukupno plasiranim kreditnim sredstvima, ako je dobiveni broj iznad 10%, postoji mogućnost da je poduzeće npr., dioničko društvo, plasiralo sredstva klijentu u znatnim

[19] Žager K. i ostali (2008.) Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: MASMEDIA, str. 140.

financijskim problemima i da postoji velik rizik naplate plasiranih sredstava u budućnosti, a tu poslovnu odluku poduzeće nije javno obznanilo.

6.7. REVIZIJSKA MIŠLJENJA

Revizijska mišljenja su krajnji rezultat revizije financijskih izvještaja i na njima svi korisnici revizorskih izvještaja temelje svoje odluke. Forma i vrste revizijskih izvješća propisane su Međunarodnim revizijskim standardima 700. Vrste revizijskog mišljenja su pozitivno i modificirana revizorska izvješća.



Slika 5 Vrste revizijskog mišljenja[20]

Pozitivno revizorsko izvješće

Revizor predstavlja korisnicima financijskih izvještaja, kako su na temelju revizije, provedene na temelju Međunarodnih revizijskih standarda, financijski izvještaji sastavljeni po svim kriterijima financijskog izvještavanja (računovodstvenim standardima, zakonskim propisima), te kako prikazuju fer i objektivno financijsko stanje kompanije.

[20] Filipović I. (2009.) Revizija. Zagreb: Sinergija, str. 149.

Modificirana revizorska izvješća

Mišljenje s rezervom

Revizor izražava mišljenje s rezervom u slučajevima kad ograničenje djelokruga njegova rada, odnosno neslaganje s upravom nije tako značajno da bi zbog toga revizor mogao o prezentiranim financijskim izvještajima dati negativno mišljenje ili se pak suzdržati od mišljenja.[21]

Suzdržanost od mišljenja

Revizor se suzdržava od izražavanja mišljenja o financijskim izvještajima kad je ograničenje djelokruga revizorova rada izraženo u toj mjeri da revizor ne može prikupiti dovoljne dokaze, te stoga ne može izraziti mišljenje o financijskim izvještajima.[22]

Negativno mišljenje

Kad je neslaganje s upravom u pogledu primjenjivosti odabranih računovodstvenih politika, metoda njihove primjene i primjenjivosti njihova objavljivanja u financijskim izvještajima toliko značajno, revizor izražava negativno mišljenje prema kojem financijski izvještaji nisu realni i objektivni.[23]

Iz navedenih definicija revizorskih izvještaja vidljivo je da su Međunarodni revizijski standardi definirali revizijska izvješća kroz nekoliko razina, kako bi mišljenje revizora detaljnije opisivalo stvarno stanje kompanije koja je predmetom revizije, te kako bi jasnije predočila korisnicima financijskih izvještaja u kojoj mjeri su financijski izvještaji sastavljeni u skladu sa važećim zakonskim okvirom i računovodstvenim standardima. Modificirana revizijska mišljenja ukazuju u kojoj je mjeri revizijsko mišljenje različito od pozitivnog revizijskog mišljenja, kako bi ukazali upravi i korisnicima financijskih izvještaja, neslaganje sa određenim računovodstvenim politikama i poslovnim odlukama uprave. Pristupajući reviziji sa dozom profesionalnog skepticizma, te uzimajući u obzir moguće razlike u interesima uprave i vlasnika, revizija pokušava predstaviti korisnicima izvještaja što kvalitetnije informacije o financijskom stanju kompanije. Osim vlasnika i ostalih korisnika financijskih izvještaja, poreznoj vlasti također je u interesu da su financijski izvještaji prikazani fer i objektivno, kako kompanije ne bi pribjegavale smanjivanju poreznih osnovica, čestim promjenama računovodstvenih politika, u svrhu smanjivanja ili povećanja financijskog rezultata kompanije. Revizijski izvještaji, ako su provedeni po svim zakonskim okvirima i Međunarodnim revizijskim standardima, smanjuju upravljački rizik za korisnike financijskih izvještaja, a poglavito za dioničare kompanije, te dodaju određenu dozu sigurnosti i garancije za vremensku neograničenost poslovanja kompanije.

Problem se javlja kada revizijsko izvješće, ne pokazuje fer i objektivno stanje kompanije, iz razloga što revizija nije provedena na profesionalan i stručan način, koji propisuju zakon i revizijski standardi ili jer je revizija svjesno propustila donijeti ispravno mišljenje o stanju

[21] Filipović I. (2009.) Revizija. Zagreb: Sinergija, str. 149.
[22] Filipović I. (2009.) Revizija. Zagreb: Sinergija, str. 151.
[23] Filipović I. (2009.) Revizija. Zagreb: Sinergija, str. 152.

kompanije. Takvi slučajevi mogu dovesti do velikih, ponekad i teško mjerljivih financijskih katastrofa. Rizik od nemogućnosti da kompanija vremenski neprekinuto posluje, multiplicira se što je duži period iskazivanja pogrešnog financijskog stanja u kompaniji. Koliko je važno da sustavi financijskih kontrola, interne revizije i eksterne revizije funkcioniraju ispravno, vidi se tek nakon stečaja kompanija u kojima interne kontrole nisu obavljale svoju funkciju, savjetovanja uprave ili su bile pod pritiskom uprave, a eksterne revizije su svjesno objavljivale pogrešna izvješća. Kod financijskih krahova prouzročenih svjesnim odobravanjem manipulacija u financijskim izvještajima od strane eksterne revizije, u često slučaja i poduzeća koja su obavljala eksternu reviziju, pretrpljuju ogromne financijske gubitke, nije rijetkost da i one završe u stečaju, opterećene milijunskim iznosima zbog sudskih procesa, jer su svjesno odobravale financijske manipulacije i tako pomogle u financijskom krahiranju kompanija koja su manipulirala financijskim izvještajima.

6.8. REVIZIJA I AGENCIJSKI PROBLEM

Osnovna funkcija revizije je da kontrolira aktivnosti menadžmenta, a sa druge strane da zaštiti interese vlasnika tj., dioničara. Zadaća menadžmenta je da povećavaju vrijednost za dioničare, no međutim iskustvo je pokazalo da interesi vlasnika i profesionalca koji upravlja kompanijom tj., menadžera nisu uvijek jednaki. Iz te teze koja je nebrojeno puta potvrđena u praksi pojavila se problematika poznata kao agencijski problem. Svaki pojedinac ima tendenciju da maksimizira svoju vlastitu korisnost, što govori i ekonomska teorija, problem se javlja kad maksimiziranje vlastitog interesa dolazi u sukob sa interesom druge strane. Primjerice menadžment velike dioničke kompanije, pretpostavimo da je plaćen po ostvarenoj dobiti, može donositi poslovne koje će na kraći rok maksimizirati dobit, no međutim na duži rok neće maksimizirati vrijednost kompanije, što je suprotno interesu vlasnika kapitala kome je u prvom redu cilj postići maksimalnu vrijednost svoje imovine, ali i zadržati neprekidnost i stabilnost poslovanja. Menadžment također može donijeti diskrecijsku odluku o trošenju znatnog iznosa za luksuzna vozila, smještaj, putovanja i sl., tom odlukom, pod pretpostavkom da je donesena isključivo samo radi lagodnijeg života menadžera bez ikakve poslovne opravdanosti, menadžer je smanjio dio sredstava, primjerice za dividende, koji su izravni prihod vlasnika kapitala. Uz agencijski problem, termin koji je usko vezan za navedenu problematiku je i asimetrija informacija. Asimetrija informacija je razlika u informacijama koje su poznate menadžmentu, investitorima u vrijednosne papire poduzeća i drugim imaocima uloga, kao što su kupci, dobavljači, i zaposlenici bili su posebno plodno područje skorašnjih godina. Različite se financijske odluke – puštanje vrijednosnih papira u optjecaj, politika dividendi, investiranje u imovine, nabavke i drugi oblici korporativnog rekonstruiranja – proučavaju u pogledu njihovog signalizirajućeg učinka. Posebice, asimetrična informacija između uprave i investitora može rezultirati promjenom procjene do koje dolazi kada poduzeće poduzme jednu ili više prethodnih radnji.[24]

Zbog spomenute problematike revizija je moćan alata za vlasnika dionica u kontroli menadžmenta, pogotovo zbog neovisnosti eksterne revizije, što nije slučaj za internog revizora, čiji je posao da surađuje sa menadžmentom tj., interna revizija je savjetodavna funkcija menadžmenta u određenim pitanjima. Sa aspekta troškova eksterne revizije, ona se može u potpunosti sagledavati kao trošak menadžmenta, jer u samoj ideji eksterne revizije je da kontrolira postojeći menadžment i da pokuša smanjiti rizike koji mogu proizaći iz neodgovornog poslovanja menadžmenata, a sa druge strane zaštititi interese dioničara u prvom redu, zaposlenika, držatelja duga, dobavljača, kupaca, porezne vlasti i lokalne zajednice, u kojoj poduzeće posluje, plaća doprinose i zapošljava stanovništvo. Revizija pokušava agencijski problem i asimetriju informacija svesti na najmanju moguću razinu i time doprinijeti primarnoj funkciji poduzeća, stvaranju profita, rastu tj., maksimiziranju vrijednosti za dioničare i stabilnom i neprekidnom poslovanju.

[24] Horne, James C. Van. (1997.) Financijsko upravljanje i politika (financijski menadžment), IX. izdanje. Zagreb: Mate, str.5

7. MANIPULACIJE FINANCIJSKIM IZVJEŠTAJIMA

7.1. UVOD U FINANCIJSKE MANIPULACIJE

Manipulacije financijskim izvještajima svojstvene su svim dijelovima svijeta, pojavljuju se u razvijenom državama, kao i u državama u razvoju, prijevare u financijskim izvještajima nalazimo u istoj mjeri kod malih poduzeća, tako i kod velikih multinacionalnih kompanija. Na području otkrivanja manipulacija financijskim izvještajima najuspješnije su Sjedinjene Američke Države, ne zbog većeg postotka financijskih prijevara, već zbog najrazvijenijeg sustava financijske kontrole, a samim time i najvećeg postotka otkrivanja i dokumentiranja prijevara u financijskim izvještajima. Financijske manipulacije, u pravilu, otkrivaju jako kasno, već kad je kompanija pred stečajem u ozbiljnim financijskim problemima. Tada su ugroženi interesi cijele okoline u kojoj kompanija posluje, kako dioničara, tako i kreditora, dobavljača, države i zaposlenika. Kada se prijevara u financijskim izvještajima otkrije, u većini slučajeva je kasno za saniranje počinjene financijske štete, tada nastupa skandal, a nakon skandala financijska kriza. Ovisno o veličini financijske štete koja je počinjena prijevarom, većina poduzeća odlazi u stečaj, a nakon toga se likvidiraju, a malobrojna poduzeća nastavljaju sa poslovanjem. Jednom kad je poduzeće utonulo u vrtlog financijske krize, teško iz njega izlazi, jer gubi povjerenje cijele poslovne zajednice, od investitora i dioničara, do dobavljača i zaposlenika. Oko financijskih kriza razvila se grana menadžmenta, naziva krizni menadžment, čiji su zaposlenici specijalizirani za upravljanje kriznim situacijama u kompanijama, a sa druge strane razvili su se tzv. „lešinarski investicijski fondovi“, čija je investicijska strategija, da prihvaćaju veliki rizik i dokapitaliziraju kompanije u krizi, u nadi da će se visokorizična investicija isplatiti u budućnosti visokim stopama povrata. U pokušaju sprečavanja financijskih prijevara u budućnosti, potaknuto prijašnjim financijskim manipulacijama tj., prijevarama u financijskim izvještajima, razvila se grana računovodstva naziva forenzično računovodstvo.

7.2. FORENZIČNO RAČUNOVODSTVO

Forenzično računovodstvo (engl. forensic accounting) može se definirati kao primjena istražiteljskih i analitičkih vještina s ciljem otkrivanja prijevara i manipulacija u financijskim izvještajima koje odstupaju od pravila struke, računovodstvenih standarda, poreznih zakona i ostalih zakonskih odredbi. Između standardne komercijalne revizije i forenzičnog računovodstva, osim sličnosti u oslanjanju na propise, postoji razlika u metodama izvedbe i u ciljevima. Zadatak je standardne komercijalne revizije održati financijske izvještaje tvrtke u okvirima zakonskih propisa te istinitog i fer izvještavanja. Konačni je zadatak forenzičnog računovodstva jednak, s tom razlikom što forenzično računovodstvo dubinski istražuje postoje li upozoravajući znakovi da se u financijskim izvještajima krije prijevara. Ako se prijevara otkrije forenzičko računovodstvo istražuje i dokazuje kako je prijevara izvedena i tko je počinio prijevaru.[25]

[25] Belak V. (2017.) Lažiranje financijskih izvještaja, prijevare i računovodstvena forenzika, Zagreb: Belak Excellens d.o.o. str. 1.- 2.

Financijska forenzika koristi se u prvom redu kod otkrivanja financijskih prijevara, no mnogo je korisnije kad se koristi preventivno, u svrhu sprječavanja financijskih skandala tj., prijevara.

U financijskoj industriji, općenito, financijsko signaliziranje je osobito važno, u procesu predviđanja određenih financijskih kretanja. U kontekstu financijskog signaliziranja, forenzičko računovodstvo kroz financijsku analizu, nastoji uočiti upozoravajuće znakove, koji nam mogu pokazati smjer potencijalne financijske prijevare.

7.3. OSNOVNI TIPOVI MANIPULACIJA FINANCIJSKIM IZVJEŠTAJIMA

Računovodstvene manipulacije dijele se na privremene i na trajne.[26]

Privremene računovodstvene manipulacije odnose se na priznavanje prihoda ili troškova na razdoblje u kojem nisu nastali sa ciljem prikazivanja lažnog financijskog rezultata, npr. knjiženje rezervacija za nepostojeće troškove u budućem razdoblju. Nakon objave financijskog izvješća, sporno knjiženje može se ukinuti, tako da neće imati utjecaj na dugoročni rezultat kompanije, no međutim u trenutku objave financijskog izvještaja, investicijska javnost je obmanuta pogrešnim prikazom financijskog rezultata. To može utjecati na odluke koje donose investitori čitajući takve izvještaje. Sa druge strane kompanija može prikazati budući prihod u tekućoj poslovnoj godini, u svrhu povećavanja dobiti u poslovnoj godini, a nakon objave financijskog izvještaja, taj prihod može poništiti u svojim poslovnim knjigama, ta manipulacija neće imati utjecaj na dugoročni financijski rezultat, no međutim može utjecati na donošenje financijskih odluka na temelju financijskih izvještaja i korisnika izvještaja navesti na pogrešan sud o odluci.

Trajne računovodstvene manipulacije su puno opasnije po poduzeće, jer mogu prouzročiti velike financijske probleme, u većini slučajeva i stečaj kompanije. Metoda izvođenja trajnih računovodstvenih manipulacija izvodi se lažnim knjiženjima, krivotvorenjem dokumentacije na temelju koje se vrše lažne isplate. Često korištena manipulacija je izdavanje lažnih putnih naloga, na temelju kojih se iz kompanije izvlači gotov novac u obliku dnevnica za službena putovanja, nadalje izrada fiktivnih faktura je često korištena trajna manipulacija. No u većim korporacijama trajna lažna knjiženja mogu dovesti do milijunskih šteta, koje je kasnije nemoguće sanirati iz jednostavnog razloga jer je novac već potrošen. Prilikom izvlačenja novca iz kompanije tvrtke se sklone izradi lažne dokumentacije za intelektualne usluge npr., usluge poslovnog savjetovanja ili usluge marketinške promocije na sajmovima ili konferencijama, takve lažne usluge mogu poprimiti visoke svote, dok ih je sa druge strane teško otkriti jer se radi o nematerijalnim uslugama koje nisu vidljive i teško se dokazuju. Manipulira se također skrivanjem troškova na sestrinsku kompaniju sa ciljem prikazivanja boljeg financijskog stanja, nego što je u stvarnosti, primjer u talijanskoj kompaniji Parmalat, koja je od brojnih manipulacija, knjižila milijunske iznose troškova na

[26] Belak V. (2017.) Lažiranje financijskih izvještaja, prijevare i računovodstvena forenzika, Zagreb: Belak Excellens d.o.o. str. 3.

inozemne podružnice i tako godinama skrivala pravo financijsko stanje od kreditora i državne financijske kontrole.

U forenzičnoj se literaturi najčešće opisuju sljedeće manipulacije financijskih izvještaja s velikim negativnim posljedicama:[27]

a) skrivanje gubitaka različitim manipulacijama
b) lažno povećanje dobiti
c) lažno smanjenje dobiti
d) lažno povećanje prihoda bez promjena u dobiti (povratna trgovina)
e) skrivanje dugova lažiranjem bilance

[27] Belak V. (2017.) Lažiranje financijskih izvještaja, prijevare i računovodstvena forenzika, Zagreb: Belak Excellens d.o.o. str. 4.

7.4. KREATIVNO RAČUNOVODSTVO

Pojam kreativno računovodstvo najčešće se povezuje sa manipulacijama u financijskim izvještajima. Računovodstvene politike i pravila te, zakonodavni okvir, često puta pružaju alternativne metode procjene pozicija imovine, kapitala ili obveza, razlog je nemogućnost računovodstvene struke za stvaranje idealnog modela procjene za pozicija imovina, kapitala i obveza, jer se grane djelatnosti u poslovnom okruženju znatno razlikuju jedna od druge, imovinu je često puta nemoguće adekvatno vrednovati jer ne postoji sekundarno likvidno tržište za svaki tip imovine (npr. visoko specijalizirani stroj za industriju metala starosti 5 godina), nematerijalnu imovinu (računalni sustav, brend) u pravilu je teško vrednovati i često puta se precjenjuje u financijskim izvještajima zbog prikazivanja što boljeg imovinskog stanja u bilanci, vrijednosna usklađenja, vremenska razgraničenja, revalorizacija, amortizacija, konsolidacija i rezerviranja često su korišten alat za manipuliranje jer i za njih u praksi, zbog nemogućnosti procjene budućih ishoda, postoji mogućnost pogreške kod knjiženja poslovnih promjena takve vrste. Zbog navedenih ograničenja, svjesni problematike vrednovanja, te mogućnošću izbora alternativnih računovodstvenih politika i metoda, tvrtke koriste kreativno računovodstvo u sastavljanu financijskih izvještaja u svrhu manipuliranja financijskim izvještajima.

Kreativno računovodstvo u svrhu manipuliranja financijskim izvještajima literaturi se opisuje kao:[28]

a) upravljanje zaradom: podrazumijeva aktivnu manipulaciju s prihodima i rashodima kako bi se dobio željeni rezultat o nekoj tvrtki.
b) agresivno računovodstvo: podrazumijeva namjeran izbor procjena i računovodstvenih tehnika kako bi se poslovni rezultat u financijskim izvještajima povećao ili smanjio.
c) izglađivanje dobiti i prihoda: ima cilj ujednačiti prikaz ostvarivanja dobiti ili prihoda za više uzastopnih godina, kako bi se stekao dojam stabilnog poslovanja.
d) manipulacije i lažiranje financijskih izvještaja mrežom prijevare: upravljanje zaradom, prijevarno agresivno računovodstvo i izglađivanje dobiti posljedično rezultiraju lažnim financijskim izvještajima.

[28] Belak V. (2017.) Lažiranje financijskih izvještaja, prijevare i računovodstvena forenzika, Zagreb: Belak Excellens d.o.o. str. 4-5.

7.5. MANIPULACIJE NA FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

Motiv za manipuliranje na financijskim tržištima je prvenstveno stjecanje novčanog dobitka dovođenjem u zabludu ostalih sudionika na financijskom tržištu pomoću manipulacijama financijskim izvještajima ili određenim strategijama manipulacije na financijskim tržištima prvenstveno temeljenih na lažnim informacijama. Vrednovanje financijskih instrumenata uvelike ovisi o informacijama o vrijednosnom papiru kojim se trguje, jer informacija izravno utječe na vrednovanje vrijednosnog papira, npr. ako mediji obznane pozitivnu vijest o budućem poslovanju neke kompanije, tada će financijski analitičari istu vijest pokušati kvantificirati, tj. pokušat će brojčano odrediti vrijednost kompanije, temeljenu na budućim novčanim tokovima za koje postoji određena vjerojatnost nastanka. Tekuće informacije o kompanijama su temelj za odlučivanje brojnim investitorima na financijskim tržištima, no posebno su vrijedne za kratkoročne investitore, tj. špekulante koji očekuju profit na kratkoročnim cjenovnim pomacima. Svi investitori na tržištu nisu u mogućnosti imati iste informacije, te se moraju oslanjati na sve dostupne informacije o kompaniji kako bi donosili najkvalitetnije investicijske odluke, iz tog razloga informacije postaju glavni alat za manipuliranje financijskim tržištima.

Najpoznatije strategije manipulacija na financijskim tržištima:

Lažne vijesti – određeni investitori, u pravilu institucionalni investitori, pokušavaju proširiti lažne vijesti o nekoj kompaniji, vijesti mogu biti pozitivne i negativna, ako je vijest pozitivna, manipulatori će profitirati na rastu vrijednosnog papira kojeg drže, ako je negativna kratkom prodajom će profitirati na padu cijene vrijednosnice.

Pump & dump – manipulacija slična strategiji lažne vijesti, manipulator prvo kupuje velike količine dionica, zatim proširuje pozitivnu vijest, preko klasičnih ili internet medija u javnost. Kad cijena počinje rasti stvara se euforija i cijena vrijednosnog papira raste, u trenutku kad cijena doseže određenu razinu, manipulator prodaje dionice po višoj cijeni od cijene stjecanja. Najbolja zaštita od navedenih manipulacija je provjeravanje izvora iz kojeg vijesti dolaze.

Spoofing The Tape ili layering - je metoda manipulacije u kojoj sofisticirani investitor, u pravilu kratkoročni, postavljaju velike količine naloga na tržište bez namjere da ih izvrše, kad ostali investitori primijete velike volumene naloga tj., smatraju da slijedi veliko pomicanje cijena na temelju velikih neizvršenih naloga. Nekoliko sekundi prije početka trgovanja po cijeni velikog naloga, nalog se povlači s tržišta, a nalozi maloprodajnih investitora izvršeni su. Nakon što manipulator povuče naloge, tržište pada, što rezultira gubitkom za svakoga tko je ušao u kupovne pozicije i nasjeo na prevaru

Wash trading – veliki investitori istovremeno i konstantno, kupuju i prodaju velike količine dionica i tako stvaraju veliki volumen koji privlači ostale investitore misleći kako slijedi rast cijene dionice

Bear Raiding – kada veliki investitori forsiraju cijenu dionice niže, postavljajući velike prodajne naloge, kada cijena padne, automatski se izvršavaju stop loss nalozi i cijena

dodatno pada. Najbolja zaštita od takvih manipulacija je izbjegavanje trgovanja nelikvidnim vrijednosnicama.

Insider trading (trgovanje na temelju povlaštenih informacija) – metoda manipuliranja kada se trguje pomoću povlaštenih informacija o kompaniji, koje nisu dostupne investicijskoj javnosti. Menadžment ili zaposlenici koji posjeduju određenu informaciju bitnu za poslovanje kompanije, trguju na temelju te informacije ili je prodaju vanjskom subjektu. Insider trading trgovanje je zabranjeno u gotovo svim zemljama i predstavlja zakonski kažnjivo djelo. Osobe koje raspolažu povlaštenim informacijama dijele se na: primare insidere i sekundarne insidere.

- Primare insidere – radi se o osobama koje raspolažu povlaštenom informacijom temeljem: svog članstva u upravnim i/ili nadzornim tijelima izdavatelja financijskog instrumenta; svog udjela u kapitalu izdavatelja financijskog instrumentasvog pristupa informaciji kroz obavljanje posla, profesije ili dužnosti; počinjenja kaznenog djela.
- Sekundarne insidere – radi se o osobama koje nisu primarni insideri, a koje raspolažu povlaštenom informacijom, i koje znaju, ili bi trebale znati da je riječ o povlaštenoj informaciji.[29]

[29] hanfa.hr, https://www.hanfa.hr/trziste-kapitala/zlouporaba-trzista/povlastena-informacija/ - 2.9.2018.

8. MANIPULACIJE U GRUPI AGROKOR

8.1. POČETAK KRIZE U AGROKORU

Kriza u Agrokoru, kao najvećoj hrvatskoj i jednoj od najjačih kompanija u jugoistočnoj Europi, nastupila je početkom 2017. godine snižavanjem kreditnog rejtinga od strane agencije za kreditni rejting Moody's. Nastupili su problemi sa likvidnošću i prezaduženošću, te je kompanija trebala novu financijsku injekciju kako bi mogla financirati tekuće poslovanje.

Dodatnim snižavanjem kreditnog rejtinga, situacija u Agrokoru postaje sve lošija, iako se od strane vlade tvrdilo kako je Agrokor dobra kompanija i da će uprava naći rješenje za goruće financijske probleme. U siječnju 2017. godine, Agrokor nije bio u stanju platiti dospjele dugoročne obveze i postići dodatno zaduženje prijeko potrebno za likvidnost, te je kompanija bila pred bankrotom. Zbog velikog značaja Agrokora za ukupno gospodarstvo, Vlada Republike Hrvatske donosi Zakon o postupku izvanredne uprave u trgovačkim društvima od sistemskog značaja za Republiku Hrvatsku i imenuje izvanrednog povjerenika za Agrokor.

Kriza u Agrokoru imala je velike razmjere za Hrvatsku i za regiju gdje je Agrokor također poslovao. Agrokoru je bila ugrožena mogućnost trajnog i nesmetanog poslovanja, bilo je u neizvjesnosti gotovo 60000 zaposlenika grupe Agrokor, što je velik broj pogotovo ako se uzme u obzir veličina hrvatskog gospodarstva. Također postojala je mogućnost da svi dobavljači prestanu isporučivati robu Agrokorovim kompanijama, maloprodajnim kompanijama kao što su Konzum, Tisak. Maloprodajne kompanije tada ne bi bile u mogućnosti ostvarivati prihode i novčane tokove. Problemi sa novcem na računima prelili su se i na kreditore, kojima Agrokor nije bio u mogućnosti vraćati obveze za kredite i obveznice, vrijednost obveznica na tržištu pala je i do 75% tokom krize.

Zbog neizvjesnosti naplate svojih potraživanja, rezervacije za kredite bankama su prouzročile znatno lošije poslovne rezultate. Dobavljačima koji su prodali Agrokorove mjenice, kao sredstvo plaćanja za dobavljenu robu, faktoring društvima ili bankama kako bi prije došli do potrebnog novca, nakon blokade Agrokorovih računa mjenice su se vratile na naplatu dobavljačima po regresnom pravu iz razloga jer glavni dužnik nije u mogućnosti pokriti dug po izdanim mjenicama. Dionice Agrokorovih kompanija koje kotiraju na Zagrebačkoj burzi pale su i do 89%, što je dobar indikator kako je investicijska javnost percipirala krizu u Agrokoru. Potop na burzi pokazao je razinu pesimizma koji je vladao krajem 2017. godine u vezi Agrokorovih financijskih problema, gdje je za kratko vrijeme kapital kotirajućih kompanija obezvrijeđen te su milijarde kuna isparile sa dioničkog tržišta.

8.2. KRATAK OPIS KRIZE U AGROKORU:

2.1.2017. - Agencija Moody's snizila je rejting Agrokora s B2 na B3, a vjerojatnost od bankrota s B1-PD na B3-PD

14.3.2017. - Održan sastanak između predstavnika Agrokora i vlade RH: Ivice Todorića i Agrokorovog direktora financija Ivana Crnjca i premijera Plenkovića, predsjednika Sabora Bože Petrova, te ministra financija Zdravka Marića i ministrice gospodarstva Martine Dalić

15.3.2017 – Nakon oštrog pada dionica na tržištu kapitala, i nakon burnih rasprava na temu Agrokora u javnosti i na političkoj sceni, Agrokor izjavljuje za javnost: "kako zajedno sa svojim partnerima analizira sve moguće opcije stabilizacije poslovanja društva, posebno vodeći računa o zaposlenicima, dobavljačima, investitorima, potrošačima i ostalim partnerima. Imamo izrazitu podršku naših investitora koji aktivno sudjeluju u procesu i javnost ćemo pravodobno izvijestiti o postignutim rezultatima"

29.3.2017 - VTB banka upozorava na moguće nepravilnosti u financijskim izvještajima

30.3.2017 – oštar pad Crobex indeksa od 3% zbog navoda VTB banke na moguće nepravilnosti u financijskim izvještajima

6.4.2017. – Agrokorovi dobavljači izjavljuju kako daju rok od 24 sata da se riješe njihovi financijski problemi, a onda kreću sa zaustavljanjem isporuke robe Agrokoru. Sabor je većinom glasova donio Zakon o postupku izvanredne uprave u trgovačkim društvima od sistemskog značaja za Republiku Hrvatsku, tzv. „lex Agrokor“

10. 4.2017. - Vlada je donijela odluku da za izvanrednog povjerenika u Agrokoru predloži Antu Ramljaka

1.6.2017. – Sperbank je izjavio kako neće sudjelovati u novom financiranju Agrokora, s obzirom da se jednaki uvjeti daju i bankama kako i špekulativnim fondovima

8.6.2017. – Agrokoru odobren kredit od 480 milijuna eura za financijsko konsolidiranje

9.10.2017. - objavljeno je revidirano financijsko izvješće prema kojemu je konsolidirani gubitak Agrokor Grupe za 2016. iznosio 11,04 milijardi kuna, ukupne obveze bile su 56,28 milijardi, a gubitak iznad vrijednosti kapitala 14,5 milijardi

8.3. MIŠLJENJA EKSTERNE REVIZIJE ZA AGROKOR PRIJE IZVANREDNE UPRAVE

Prije izvanredne uprave u Agrokoru je eksternu reviziju obavljala tvrtka Baker Tilly Hrvatska, u nastavku su predstavljena mišljenja za 2014. i 2015. godinu. Predstavljeni su izvještaji za 2014. i 2015. zbog pretpostavke da su relevantniji za analizu revizijskih mišljenja od prijašnjih razdoblja, vremenski su bliži krizi u Agrokoru i nalazu revizije za 2016. godinu koju je izvršila tvrtka PricewaterhouseCoopers d.o.o. po nalogu izvanrednog povjerenika Ante Ramljaka i gdje su utvrđene računovodstvene nepravilnosti.

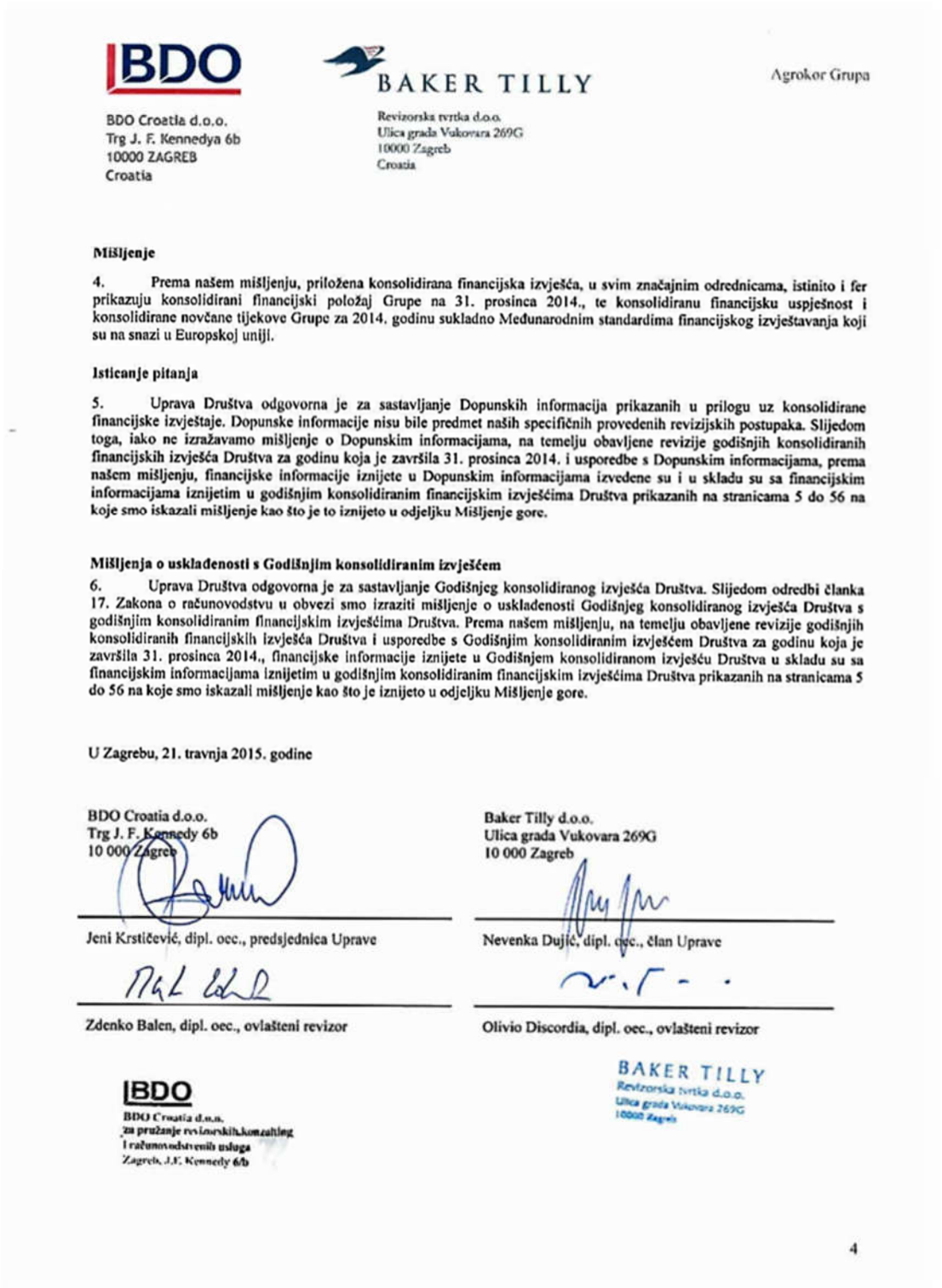
Iz predstavljenih izvještaja vidljivo je kako su mišljenja eksterne revizije o konsolidiranim financijskim izvještajima pozitivna tj., sugeriraju da u svim značajnim odrednicama Grupa Agrokor, istinito i fer prikazuje konsolidirani financijski položaj, te konsolidiranu uspješnost i konsolidirane novčane tokove Grupe na dan 31. prosinca 2014. i 2015. godine. Zakonska odredba o informacijama koje pružaju financijski izvještaji nalaže da: Godišnji financijski izvještaji moraju pružiti istinit i fer prikaz financijskog položaja i uspješnost poslovanja poduzetnika.[30]

Zakon jasno nalaže kako informacije u financijskim izvještajima moraju pružati fer i istinito poslovanje, jer su te informacije osnovno sredstvo informiranja između kompanije i korisnika financijskih izvještaja, kreditora, države, investitora, zbog financijskog interesa svakog korisnika financijskih izvještaja i zbog utjecaja na financijske odluke koje se donose na temelju informacija iz financijskih izvještaja. Garancija osiguranja istinitosti financijskih izvještaja za korisnike izvještaja je eksterna revizija tj., mišljenja koja su produkt eksterne revizije, investitori svoje investicijske odluke, nerijetko znatne novčane iznose, donose na temelju mišljenja eksternih revizija, koja bi u trebala smanjiti investicijski rizik kod određenog ulaganja.

Važnost istinitosti revizijskih mišljenja pokazala je praksa, u slučajevima gdje su velika novčana sredstva nepovratno izgubljena u računovodstvenim manipulacijama koje eksterna revizija nije pravovremeno uočila ili je posjedovala informacije da su financijska izvješća manipulirana, ali je unatoč tome ocjenjivala financijska izvješća kao istinita i fer. Korisnici Agrokorovih financijskih izvještaja iz razdoblja prije izvanredne uprave i krize u Agrokoru, smatrali su da financijska izvješća pokazuju istinito i fer stanje kompanije, revizija tvrtke PricewaterhouseCoopers za 2016. godinu pokazat će da su u Agrokoru zabilježene značajne računovodstvene nepravilnosti.

[30] Zakon o računovodstvu, NN 120/16, čl.19.

Prikaz mišljenja eksterne revizije Agrokor Grupe na 31. prosinca 2014. godine



BDO

BDO Croatia d.o.o.
Trg J. F. Kennedya 6b
10000 ZAGREB
Croatia

BAKER TILLY

Revizorska tvrtka d.o.o.
Ulica grada Vukovara 269G
10000 Zagreb
Croatia

Agrokor Grupa

Mišljenje

4. Prema našem mišljenju, priložena konsolidirana financijska izvješća, u svim značajnim odrednicama, istinito i fer prikazuju konsolidirani financijski položaj Grupe na 31. prosinca 2014., te konsolidiranu financijsku uspješnost i konsolidirane novčane tijekove Grupe za 2014. godinu sukladno Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja koji su na snazi u Europskoj uniji.

Isticanje pitanja

5. Uprava Društva odgovorna je za sastavljanje Dopunskih informacija prikazanih u prilogu uz konsolidirane financijske izvještaje. Dopunske informacije nisu bile predmet naših specifičnih provedenih revizijskih postupaka. Slijedom toga, iako ne izražavamo mišljenje o Dopunskim informacijama, na temelju obavljene revizije godišnjih konsolidiranih financijskih izvješća Društva za godinu koja je završila 31. prosinca 2014. i usporedbe s Dopunskim informacijama, prema našem mišljenju, financijske informacije iznijete u Dopunskim informacijama izvedene su i u skladu su sa financijskim informacijama iznijetim u godišnjim konsolidiranim financijskim izvješćima Društva prikazanih na stranicama 5 do 56 na koje smo iskazali mišljenje kao što je to iznijeto u odjeljku Mišljenje gore.

Mišljenja o usklađenosti s Godišnjim konsolidiranim izvješćem

6. Uprava Društva odgovorna je za sastavljanje Godišnjeg konsolidiranog izvješća Društva. Slijedom odredbi članka 17. Zakona o računovodstvu u obvezi smo izraziti mišljenje o usklađenosti Godišnjeg konsolidiranog izvješća Društva s godišnjim konsolidiranim financijskim izvješćima Društva. Prema našem mišljenju, na temelju obavljene revizije godišnjih konsolidiranih financijskih izvješća Društva i usporedbe s Godišnjim konsolidiranim izvješćem Društva za godinu koja je završila 31. prosinca 2014., financijske informacije iznijete u Godišnjem konsolidiranom izvješću Društva u skladu su sa financijskim informacijama iznijetim u godišnjim konsolidiranim financijskim izvješćima Društva prikazanih na stranicama 5 do 56 na koje smo iskazali mišljenje kao što je iznijeto u odjeljku Mišljenje gore.

U Zagrebu, 21. travnja 2015. godine

BDO Croatia d.o.o.
Trg J. F. Kennedy 6b
10 000 Zagreb

Jeni Krstičević, dipl. oec., predsjednica Uprave

Zdenko Balen, dipl. oec., ovlašteni revizor

BDO
BDO Croatia d.o.o.
za pružanje revizorskih, konzalting
i računovodstvenih usluga
Zagreb, J.F. Kennedy 6/b

Baker Tilly d.o.o.
Ulica grada Vukovara 269G
10 000 Zagreb

Nevenka Dujić, dipl. oec., član Uprave

Olivio Discordia, dipl. oec., ovlašteni revizor

BAKER TILLY
Revizorska tvrtka d.o.o.
Ulica grada Vukovara 269G
10000 Zagreb

4

Slika 6 Mišljenja eksterne revizije Agrokor Grupe na 31.12.2014.

Izvor: Agrokor godišnji financijski izvještaj na dan 31. prosinca 2014. godinu preuzeto sa: http://www.agrokor.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnji-izvjestaji/ - pregled 2.9.2018.

Prikaz mišljenja eksterne revizije za Agrokor d.d. na 31.12. 2015. godine - I. dio

BAKER TILLY

Revizorska tvrtka d.o.o.
Ulica grada Vukovara 269G
10000 Zagreb
Croatia

IZVJEŠĆE NEOVISNOGA REVIZORA

Upravi i dioničarima društva AGROKOR d.d., Zagreb

Obavili smo reviziju priloženih godišnjih konsolidiranih financijskih izvješća društva AGROKOR d.d., Zagreb, Trg Dražena Petrovića 3 (dalje u tekstu "Društvo") i njegovih ovisnih društava (dalje u tekstu "Grupa") za godinu koja je završila 31. prosinca 2015., koji se sastoje od konsolidiranog Izvješća o financijskom položaju na 31. prosinca 2015., konsolidiranog računa dobiti i gubitka i Izvješća o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, konsolidiranog Izvješća o promjenama kapitala i konsolidiranog Izvješća o novčanim tijekovima za tada završenu godinu, kao i pripadajućih Bilješki uz konsolidirana financijska izvješća u kojima je iznijet sažetak značajnih računovodstvenih politika i ostalih objašnjenja.

Odgovornost Uprave

Uprava Društva je odgovorna za sastavljanje i fer prezentaciju priloženih konsolidiranih financijskih izvješća u skladu s Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja koji su na snazi u Europskoj uniji i za one interne kontrole za koje Uprava Društva odredi da su potrebne za omogućavanje sastavljanja konsolidiranih financijskih izvješća koji su bez značajnog pogrešnog prikazivanja nastalih uslijed prijevare ili pogreške.

Odgovornost revizora

Naša odgovornost je izraziti mišljenje o priloženim konsolidiranim financijskim izvješćima na osnovi obavljene revizije. Reviziju smo obavili u skladu s Međunarodnim revizijskim standardima. Ti standardi zahtijevaju da postupamo u skladu sa zahtjevima etike, a reviziju planiramo i obavimo kako bismo stekli razumno uvjerenje o tome jesu li konsolidirana financijska izvješća bez značajnih pogrešnih prikazivanja.
Revizija uključuje obavljanje postupaka radi pribavljanja revizijskih dokaza o iznosima i objavama u konsolidiranim financijskim izvješćima. Izbor odabranih postupaka ovisi o revizorovoj prosudbi, uključujući procjenu rizika značajnih pogrešnih iskaza u konsolidiranim financijskim izvješćima uslijed prijevara ili pogrešaka. Pri tom procjenjivanju rizika, revizor razmatra interne kontrole, koje su važne Društvu za sastavljanje i fer prezentiranje konsolidiranih financijskih izvješća, kako bi obavio revizijske postupke prikladne u postojećim okolnostima, ali ne i u svrhu izražavanja mišljenja o uspješnosti internih kontrola. Revizija također obuhvaća procjenu prikladnosti primijenjenih računovodstvenih politika i razboritost računovodstvenih procjena Uprave Društva, kao i ocjenu cjelokupnoga prikaza konsolidiranih financijskih izvješća. Vjerujemo da revizijski dokazi koje smo prikupili jesu dostatni i prikladni kao osnova za izražavanje našega mišljenja.

Mišljenje

Prema našem mišljenju, konsolidirana financijska izvješća, u svim značajnim odrednicama, istinito i fer prikazuju konsolidirani financijski položaj Grupe na dan 31. prosinca 2015., te konsolidiranu financijsku uspješnost i konsolidirane novčane tijekove Grupe za 2015. godinu sukladno Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja koji su na snazi u Europskoj uniji.

Isticanje pitanja

Uprava Društva odgovorna je za sastavljanje Dopunskih informacija prikazanih u prilogu uz konsolidirane financijske izvještaje. Dopunske informacije nisu bile predmet naših specifičnih provedenih revizijskih postupaka. Slijedom toga, iako ne izražavamo mišljenje o Dopunskim informacijama, na temelju obavljene revizije godišnjih konsolidiranih financijskih izvješća Društva za godinu koja je završila 31. prosinca 2015. i usporedbe s Dopunskim informacijama, prema našem mišljenju, financijske informacije iznijete u Dopunskim informacijama izvedene su i u skladu su s financijskim informacijama iznijetim u godišnjim konsolidiranim financijskim izvješćima Društva na koje smo iskazali mišljenje kao što je to iznijeto u odjeljku Mišljenje gore.

Slika 7 Mišljenje eksterne revizije za Agrokor d.d. na 31.12.2015. – I. dio

Izvor: Agrokor godišnji financijski izvještaj na dan 31. prosinca 2015. godinu, str. 48. preuzeto sa: http://www.agrokor.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnji-izvjestaji/ - pregled 2.9.2018.

Prikaz mišljenja eksterne revizije Agrokor Grupe na 31.12. 2015. godine – II. dio

Ostala pitanja

Većinski vlasnik Društva je Adria Group Holding B.V. Nizozemska s udjelom od 95,52% a krajnja matica Grupe je Agrokor projekti d.o.o., Zagreb, Hrvatska. Nismo angažirani za reviziju konsolidiranih financijskih izvještaja društva Agrokor projekti d.o.o.i njegovih ovisnih društava. Temeljem navedenog ne izražavamo rezervu na naše mišljenje.

Mišljenje o usklađenosti s Godišnjim konsolidiranim izvješćem

Uprava Društva odgovorna je za sastavljanje Godišnjeg konsolidiranog izvješća Društva. Slijedom odredbi članka 17. Zakona o računovodstvu u obvezi smo izraziti mišljenje o usklađenosti Godišnjeg konsolidiranog izvješća Društva s godišnjim konsolidiranim financijskim izvješćima Društva. Prema našem mišljenju, na temelju obavljene revizije godišnjih konsolidiranih financijskih izvješća Društva i usporedbe s Godišnjim konsolidiranim izvješćem Društva za godinu koja je završila 31. prosinca 2015., financijske informacije iznijete u Godišnjem konsolidiranom izvješću Društva u skladu su s financijskim informacijama iznijetim u godišnjim konsolidiranim financijskim izvješćima Društva na koje smo iskazali mišljenje kao što je iznijeto u odjeljku Mišljenje gore.

U Zagrebu, 29. travnja 2016. godine

Baker Tilly d.o.o.,
Ulica grada Vukovara 269G
10000 Zagreb

Olivio Discordia, ovlašteni revizor

BAKER TILLY
Revizorska tvrtka d.o.o.
Ulica grada Vukovara 269G
10000 Zagreb

Nevenka Dujić, član Uprave

an independent member of
BAKER TILLY
INTERNATIONAL

OIB 71665824084 MB 0341487 Tel:+385 (1) 3012 600 Fax:+385 (1) 3094 143 E-mail: office@discordia.hr www.bakertilly.hr

Slika 8 Mišljenje eksterne revizije za Agrokor d.d. na 31.12.2015. – II. dio

Izvor: Agrokor godišnji financijski izvještaj na dan 31. prosinca 2015. godinu, str. 49. preuzeto sa: http://www.agrokor.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnji-izvjestaji/ - pregled 2.9.2018.

8.4. MIŠLJENJA EKSTERNE REVIZIJE ZA AGROKOR NAKON IZVANREDNE UPRAVE

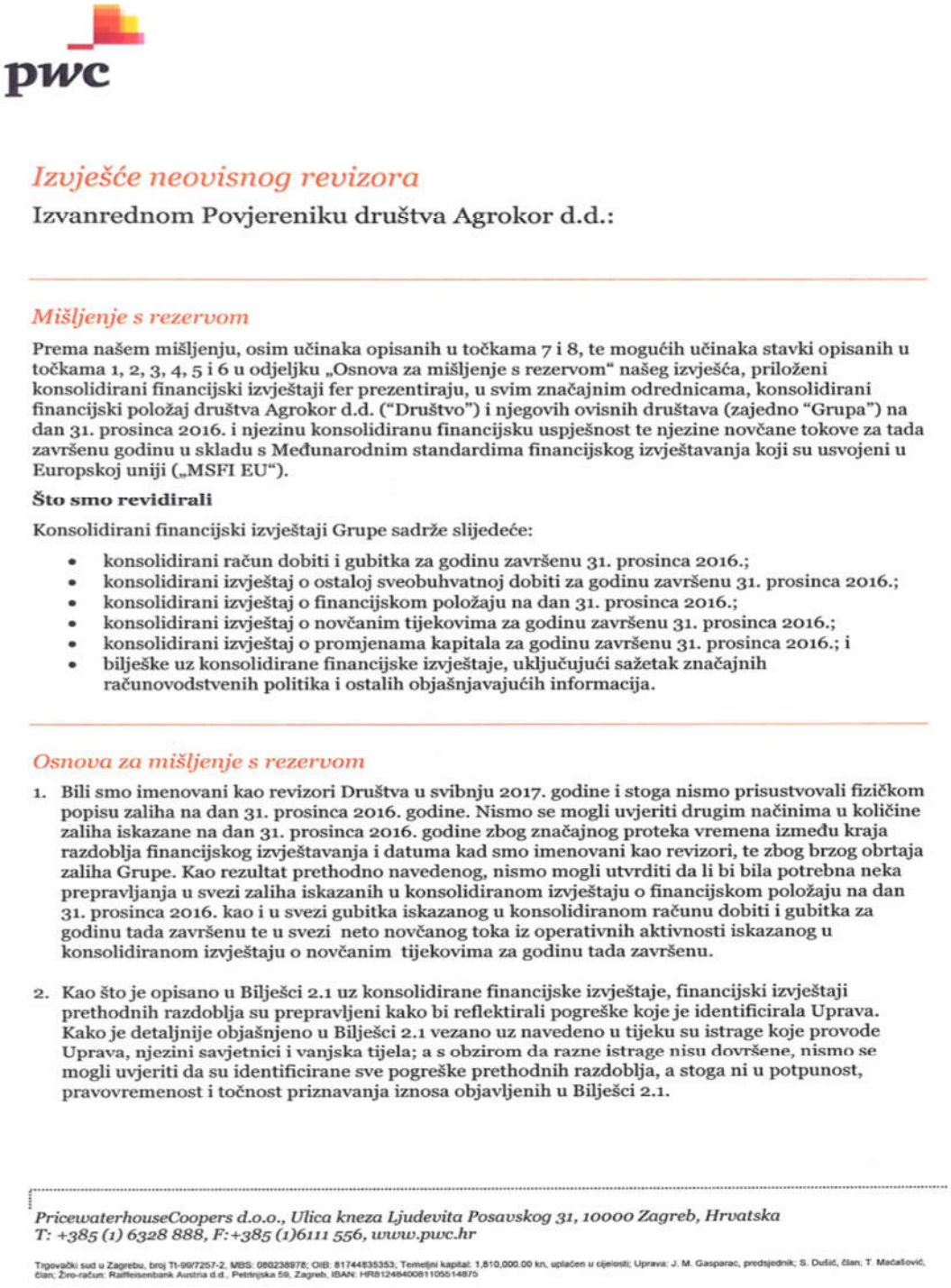
Iz revizije financijskih izvještaja tvrtke PricewaterhouseCoopers vidljivo je kako je izraženo mišljenje se rezervom na dan 31. prosinca 2016. za konsolidirane financijske izvještaje Grupe Agrokor. Objavljeno je kako su u prethodnim razdobljima financijski izvještaji prepravljeni kako bi reflektirali greške koje je uočila uprava.

Zbog objektivnih razloga, kao što je odsutnost kod brojanja zaliha na kraju 2016., te zbog kompleksnosti i veličine Grupe Agrokor, i kratkog vremenskog roka za obavljanje revizije, te zbog trajanja forenzičnih istraga kod određenog dijela poslovanja, revizor nije u potpunosti mogao obuhvatiti segmente poslovanja koje navodi u revizijskom izvješću. Zbog navedenih ograničenja objavljuje se mišljenje s rezervom.

Osnova za mišljenje s rezervom, detaljno je opisana ispod revizijskog izvješća u 8 točaka vidljivih u izvješću neovisnog revizora. Osim ispravaka u prethodnim razdobljima, revizor skreće pozornost o značajnoj neizvjesnosti u svezi neograničenosti poslovanja. U bilješci 1.2 uz konsolidirane financijske izvještaje, objašnjeno je kako je grupa krajem 2016. godine ostvarila neto gubitak od 11,04 milijardi kuna, te je likvidnost znatno narušena jer su kratkotrajne obveze veće od kratkotrajne imovine, kao i dugotrajne obveze koje su veće od dugotrajne imovine.

Ukupni dug je na kraju 2016. godine 56,28 milijardi kuna. Ukupni kapital je negativan, odnosno zabilježen je gubitak iznad vrijednosti kapitala od 14,5 milijardi kuna. Kapital Grupe Agrokor smanjen je za 22 milijarde kuna u za 2015. i 2016. godinu. Ovi podaci govore o znatnoj nesigurnosti o neograničenom poslovanju, te dovode u pitanje budućnost Agrokora koja ovisi o uspješnom završetku procesa nagodbe. Iz navedenih podataka vidljivo je kako sustav interne revizije u Agrokoru nije funkcionirao na način propisan pravilima struke internih revizora.

Prikaz mišljenja eksterne revizije za Agrokor d.d. i Agrokor Grupu na 31.12. 2016. – I. dio



pwc

Izvješće neovisnog revizora

Izvanrednom Povjereniku društva Agrokor d.d.:

Mišljenje s rezervom

Prema našem mišljenju, osim učinaka opisanih u točkama 7 i 8, te mogućih učinaka stavki opisanih u točkama 1, 2, 3, 4, 5 i 6 u odjeljku „Osnova za mišljenje s rezervom" našeg izvješća, priloženi konsolidirani financijski izvještaji fer prezentiraju, u svim značajnim odrednicama, konsolidirani financijski položaj društva Agrokor d.d. ("Društvo") i njegovih ovisnih društava (zajedno "Grupa") na dan 31. prosinca 2016. i njezinu konsolidiranu financijsku uspješnost te njezine novčane tokove za tada završenu godinu u skladu s Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja koji su usvojeni u Europskoj uniji („MSFI EU").

Što smo revidirali

Konsolidirani financijski izvještaji Grupe sadrže slijedeće:

- konsolidirani račun dobiti i gubitka za godinu završenu 31. prosinca 2016.;
- konsolidirani izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti za godinu završenu 31. prosinca 2016.;
- konsolidirani izvještaj o financijskom položaju na dan 31. prosinca 2016.;
- konsolidirani izvještaj o novčanim tijekovima za godinu završenu 31. prosinca 2016.;
- konsolidirani izvještaj o promjenama kapitala za godinu završenu 31. prosinca 2016.; i
- bilješke uz konsolidirane financijske izvještaje, uključujući sažetak značajnih računovodstvenih politika i ostalih objašnjavajućih informacija.

Osnova za mišljenje s rezervom

1. Bili smo imenovani kao revizori Društva u svibnju 2017. godine i stoga nismo prisustvovali fizičkom popisu zaliha na dan 31. prosinca 2016. godine. Nismo se mogli uvjeriti drugim načinima u količine zaliha iskazane na dan 31. prosinca 2016. godine zbog značajnog proteka vremena između kraja razdoblja financijskog izvještavanja i datuma kad smo imenovani kao revizori, te zbog brzog obrtaja zaliha Grupe. Kao rezultat prethodno navedenog, nismo mogli utvrditi da li bi bila potrebna neka prepravljanja u svezi zaliha iskazanih u konsolidiranom izvještaju o financijskom položaju na dan 31. prosinca 2016. kao i u svezi gubitka iskazanog u konsolidiranom računu dobiti i gubitka za godinu tada završenu te u svezi neto novčanog toka iz operativnih aktivnosti iskazanog u konsolidiranom izvještaju o novčanim tijekovima za godinu tada završenu.

2. Kao što je opisano u Bilješci 2.1 uz konsolidirane financijske izvještaje, financijski izvještaji prethodnih razdoblja su prepravljeni kako bi reflektirali pogreške koje je identificirala Uprava. Kako je detaljnije objašnjeno u Bilješci 2.1 vezano uz navedeno u tijeku su istrage koje provode Uprava, njezini savjetnici i vanjska tijela; a s obzirom da razne istrage nisu dovršene, nismo se mogli uvjeriti da su identificirane sve pogreške prethodnih razdoblja, a stoga ni u potpunost, pravovremenost i točnost priznavanja iznosa objavljenih u Bilješci 2.1.

PricewaterhouseCoopers d.o.o., Ulica kneza Ljudevita Posavskog 31, 10000 Zagreb, Hrvatska
T: +385 (1) 6328 888, F:+385 (1)6111 556, www.pwc.hr

Trgovački sud u Zagrebu, broj Tl-99/7257-2, MBS: 080238978; OIB: 81744835353; Temeljni kapital: 1,810,000.00 kn, uplaćen u cijelosti; Uprava: J. M. Gasparac, predsjednik; S. Dušić, član; T. Mačašović, član; Žiro-račun: Raiffeisenbank Austria d.d., Petrinjska 59, Zagreb, IBAN: HR8124840081105514875

Slika 9 Mišljenje eksterne revizije za Agrokor d.d. i Agrokor Grupu na 31.12.2016. – I. dio

Izvor: Agrokor godišnji financijski izvještaj na dan 31. prosinca 2016. godinu, str. 9. preuzeto sa: http://www.agrokor.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnji-izvjestaji/ - pregled 2.9.2018.

Prikaz mišljenja eksterne revizije za Agrokor d.d. i Agrokor Grupu na 31.12. 2016. – II.dio

pwc

3. Kao što je opisano u Bilješci 3.2 uz konsolidirane financijske izvještaje, Grupa je ušla u kompleksne ugovore o otkupu i transakcije vezane uz dionice ovisnih društava i ostalih ulaganja. U tijeku su forenzičke istrage vezano uz stvarni direktni i indirektni udio vlasništva Društva koje bi mogle utjecati na mjerenje nekontrolirajućih interesa iskazanih na dan 31. prosinca 2016. godine kao i u ranijim razdobljima. Posljedično, nismo se mogli uvjeriti u točnost iznosa nekontrolirajućih interesa i prenesenog gubitka iskazanih u konsolidiranom izvještaju o financijskom položaju i konsolidiranom računu dobiti i gubitka za objavljena razdoblja financijskog izvještavanja.

4. Kao što je opisano u Bilješci 30 uz konsolidirane financijske izvještaje, Grupa je morala ispuniti restriktivne uvjete vezano uz posudbe čije kršenje može rezultirati određenim ograničenjima za Grupu. Kao rezultat prepravljanja financijskih izvještaja prethodnih razdoblja, Uprava nije još dovršila s time povezanu pravnu analizu, kako bi procijenila potencijalni učinak na klasifikaciju posudbi na dan 31. prosinca 2016. godine i ranijih razdoblja. U nedostatku podataka potrebnih za procjenu da li je Grupa ispunila ograničenja iz restriktivnih uvjeta, nismo se mogli uvjeriti u pravilnu raspodjelu između kratkoročnih i dugoročnih posudbi u objavljenim financijskim razdobljima. Dodatno, nismo se mogli uvjeriti u točnost i potpunost podataka vezanih uz ročnost financijskih obveza koje je potrebno objaviti sukladno zahtjevima MSFI 7, *Financijski instrumenti: Objavljivanje*.

5. Konsolidirani izvještaj o financijskom položaju na dan 31. prosinca 2016. godine uključuje dugotrajna potraživanja za dane zajmove u iznosu od 208.617 tisuća kuna. Uprava nije bila u mogućnosti provesti test umanjenja vrijednosti te imovine i procijeniti njezinu nadoknadivost. Nismo se mogli uvjeriti drugim načinima u knjigovodstvenu vrijednost tih dugotrajnih potraživanja u objavljenim financijskim razdobljima, a posljedično ni da potencijalni učinak, ako bi ga bilo, ne bi bio značajan u kombinaciji s ostalim neproknjiženim pogreškama.

6. Umanjenje vrijednosti goodwilla u 2015. godini iskazano u Bilješci 10 uz konsolidirane financijske izvještaje uključuje 1.405.644 tisuće kuna, od čega se dio odnosi na stjecanja proizašlo iz konverzije zajma u kapital stečenog društva. Nismo sigurni u iznos umanjenja vrijednosti zajma koji je trebao biti priznat prije stjecanja. U nedostatku podataka potrebnih za procjenu fer vrijednosti zajma, nismo se mogli uvjeriti u klasifikaciju gubitka u konsolidiranom računu dobiti i gubitka za 2015. godinu. Eventualni ispravci bi bili reklasifikacija između umanjenja vrijednosti goodwilla i umanjenja vrijednosti potraživanja za dane zajmove.

7. Priloženi financijski izvještaji ne uključuju usporedne podatke u konsolidiranom izvještaju o novčanim tijekovima i povezane objave kako to zahtjeva MRS 1 *'Prezentiranje financijskih izvještaja'*. Nije bilo praktično utvrditi financijski utjecaja tih neobjavljivanja.

8. Financijski izvještaji u potpunosti ne ispunjavaju primjenjive zahtjeve za objavama, prvenstveno vezano uz usklađenje efektivne porezne stope, fer vrijednost i povezane podatke za svaku grupu financijskih instrumenata, zemljišta, kreditnu kvalitetu svake grupe financijske imovine koja nije dospjela i nije ispravljena, koja je dospjela ali neispravljena te koja je ispravljena i povezanih kretanja u ispravku vrijednosti, objave mogućih kršenja restriktivnih uvjeta, prirodu i svrhu rezervi u okviru kapitala i objave vezano za upravljanje kapitalom, objava bruto kretanja novčanih tokova primljenih i danih kredita te upravljanja kapitalom. Nije bilo praktično utvrditi financijski utjecaj tih neobjavljivanja.

Obavili smo našu reviziju u skladu s Međunarodnim revizijskim standardima (MRevS-ima). Naše odgovornosti prema tim standardima su podrobnije opisane u našem izvješću u odjeljku o *Odgovornosti revizora za reviziju konsolidiranih financijskih izvještaja*.

Vjerujemo da su revizijski dokazi koje smo dobili dostatni i primjereni te da čine odgovarajuću osnovu za naše mišljenje s rezervom.

Slika 10 Mišljenje eksterne revizije za Agrokor d.d. i Agrokor Grupu na 31.12.2016. – II. dio

Izvor: Agrokor godišnji financijski izvještaj na dan 31. prosinca 2016. godinu, str. 10. preuzeto sa: http://www.agrokor.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnji-izvjestaji/ - pregled 2.9.2018.

Prikaz mišljenja eksterne revizije Agrokor Grupe na 31.12. 2016. godine – I. dio



Neovisnost

Neovisni smo od Društva i Grupe u skladu s *Kodeksom etike za profesionalne računovođe* Odbora za međunarodne standarde etike za računovođe (*IESBA Kodeksom*) i ispunili smo naše ostale etičke odgovornosti u skladu s IESBA Kodeksom.

Značajna neizvjesnost u svezi vremenske neograničenosti poslovanja

Skrećemo pozornost na Bilješku 1.2 uz konsolidirane financijske izvještaje u kojoj je objašnjeno da je Grupa tijekom godine koja je završila 31. prosinca 2016. godine ostvarila neto gubitak u iznosu od 11.047.023 tisuće kuna, na taj dan kratkoročne obveze Grupe su veće od kratkotrajne imovine, a i ukupne obveze su značajno veće od ukupne imovine. Kao što je navedeno u bilješkama 1.2 i 40, te okolnosti, ukazuju na postojanje značajne neizvjesnosti koja stvara značajnu sumnju u sposobnost Grupe da nastavi s vremenski neograničenim poslovanjem. Naše mišljenje nije dodatno modificirano u svezi ovog pitanja.

Naš pristup reviziji

Pregled

Značajnost

Opseg revizije

Ključna revizijska pitanja

- Značajnost za konsolidirane financijske izvještaje kao cjelina: 400 milijuna kuna, što predstavlja približno 0,8% prihoda Grupe.
- Obavili smo reviziju 27 pravnih subjekata u Hrvatskoj, 3 pravna subjekta u Srbiji, 3 pravna subjekta u Bosni i Hercegovini i jednu grupu subjekata u Sloveniji.
- Naš revizijski opseg je obuhvatio 99% Grupnih prihoda i 98% apsolutne vrijednosti pripadajućeg Grupnog gubitka.
- Vrednovanje zemljišta,
- Umanjenje vrijednosti potraživanja od kupaca,
- Test umanjenja vrijednosti goodwilla, i
- Klasifikacija najmova.

Kako smo odredili opseg revizije Grupe

Prilagodili smo opseg revizije kako bismo obavili dostatnu razinu posla koja nam omogućava izražavanje mišljenja na konsolidirane financijske izvještaje kao cjelinu, uzimajući u obzir geografsku i upravljačku strukturu Grupe, računovodstvene procese i kontrole te industrije u kojima Grupa posluje.

Uzevši u obzir našu krajnju odgovornost za mišljenje na konsolidirane financijske izvještaje Grupe, odgovorni smo za upravljanje, nadgledanje i provedbu grupne revizije. Prilikom oblikovanja opsega našeg revizijskog posla, odredili smo prirodu i opseg revizijskih procedure koje je bilo potrebno provesti na izvještajnim entitetima, kako bismo osigurali prikupljanje dostatnih i primjerenih dokaza kao podloga za naše mišljenje na konsolidirane financijske izvještaje kao cjelinu.

Slika 11 Mišljenje eksterne revizije Agrokor Grupe na 31.12. 2016. – I. dio

Izvor: Agrokor godišnji financijski izvještaj na dan 31. prosinca 2016. godinu, str. 17. preuzeto sa: http://www.agrokor.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnji-izvjestaji/ - pregled 2.9.2018.

Prikaz mišljenja eksterne revizije Agrokor Grupe na 31.12. 2016. godine - II. dio

pwc

- Zaključujemo o primjerenosti korištene računovodstvene osnove utemeljene na vremenskoj neograničenosti poslovanja koju koristi uprava i, temeljeno na pribavljenim revizijskim dokazima, zaključujemo o tome postoji li značajna neizvjesnost u vezi s događajima ili okolnostima koji mogu stvarati značajnu sumnju u sposobnost Grupe da nastavi s vremenski neograničenim poslovanjem. Ako zaključimo da postoji značajna neizvjesnost, od nas se zahtijeva da skrenemo pozornost u našem izvješću neovisnog revizora na povezane objave u konsolidiranim financijskim izvještajima ili, ako takve objave nisu odgovarajuće, da modificiramo naše mišljenje. Naši zaključci se temelje na revizijskim dokazima pribavljenim sve do datuma našeg izvješća neovisnog revizora. Međutim, budući događaji ili uvjeti mogu uzrokovati da Grupa prekine s vremenski neograničenim poslovanjem.
- Ocjenjujemo cjelokupnu prezentaciju, strukturu i sadržaj konsolidiranih financijskih izvještaja, uključujući i objave, kao i odražavaju li konsolidirani financijski izvještaji transakcije i događaje na kojima su zasnovani na način kojim se postiže fer prezentacija.
- Prikupljamo dostatne primjerene revizijske dokaze vezano za financijske informacije subjekata ili poslovnih aktivnost unutar Grupe kako bismo mogli izraziti mišljenje na konsolidirane financijske izvještaje. Mi smo odgovorni za usmjeravanje, nadzor i provedbu grupne revizije. Mi smo samostalno odgovorni za naše izvješće neovisnog revizora.

Mi komuniciramo s onima koji su zaduženi za nadzor, između ostalih pitanja, planirani djelokrug i vremenski raspored revizije i važne revizijske nalaze, uključujući značajne nedostatke u internim kontrolama koji su otkriveni tijekom naše revizije.

Mi također dajemo izjavu onima koji su zaduženi za nadzor da smo postupili u skladu s relevantnim etičkim zahtjevima u vezi s neovisnošću i da ćemo komunicirati s njima o svim odnosima i drugim pitanjima za koja se može razumno smatrati da utječu na našu neovisnost, kao i, gdje je primjenjivo, o povezanim mjerama zaštite.

Između pitanja o kojima se komunicira s onima koji su zaduženi za nadzor, mi određujemo ona pitanja koja su od najveće važnosti u reviziji konsolidiranih financijskih izvještaja tekućeg razdoblja i stoga su ključna revizijska pitanja. Mi opisujemo ta pitanja u našem izvješću neovisnog revizora, osim ako zakon ili regulativa sprječava javno objavljivanje pitanja ili kada odlučimo, u iznimno rijetkim okolnostima, da pitanje ne treba priopćiti u našem izvješću neovisnog revizora jer se razumno može očekivati da bi negativne posljedice priopćavanja nadmašile dobrobiti javnog interesa od takve objave.

Ovlašteni revizor angažiran kao partner za ovo izvješće neovisnog revizora je Slaven Kartelo.

PricewaterhouseCoopers d.o.o.
PricewaterhouseCoopers d.o.o.
Ulica kneza Ljudevita Posavskog 31, Zagreb
9. listopada 2017.

John Mathias Gasparac
Predsjednik Uprave

pwc
PricewaterhouseCoopers d.o.o.
za reviziju i konzalting
Zagreb, Ulica kneza Lj. Posavskog 31

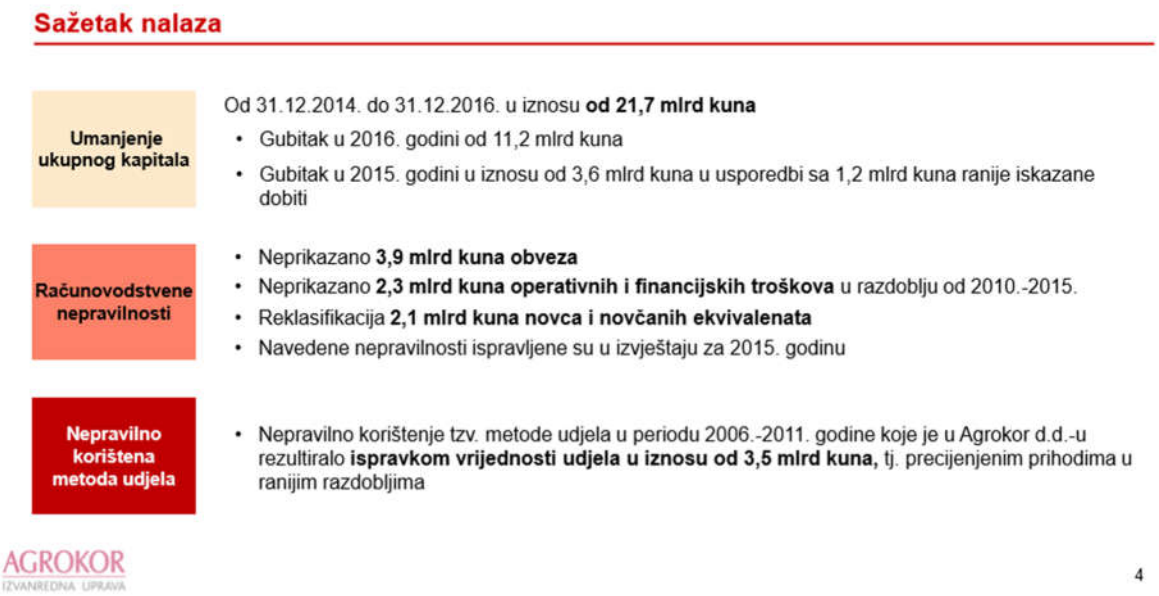
Slaven Kartelo
Ovlašteni revizor

Slika 12 Mišljenje eksterne revizije Agrokor Grupe na 31.12. 2016. – II. dio

Izvor: Agrokor godišnji financijski izvještaj na dan 31. prosinca 2016. godinu, str.18. preuzeto sa: http://www.agrokor.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnji-izvjestaji/ - pregled 2.9.2018.

8.5. NALAZ REVIZIJE ZA AGROKOR GRUPU I AGROKOR D.D. ZA 2016.GODINU

U listopadu 2017. godine, zakonski revizor Agrokora PricewaterhouseCoopers d.o.o. predstavlja nalaz revizije za 2016. godinu. U svibnju 2017. godine PricewaterhouseCoopers počinje sa revizijom koja obuhvaća 27 društava obveznika zakonske revizije u Republici Hrvatskoj, 3 društva u Srbiji, te 3 društva u Bosni i Hercegovini. Opseg konsolidacije u 2016. obuhvaća 80 društava, od čega 42 u Hrvatskoj. U nalazu revizije su predstavljene značajne ispravke izvještaja ranijih razdoblja.

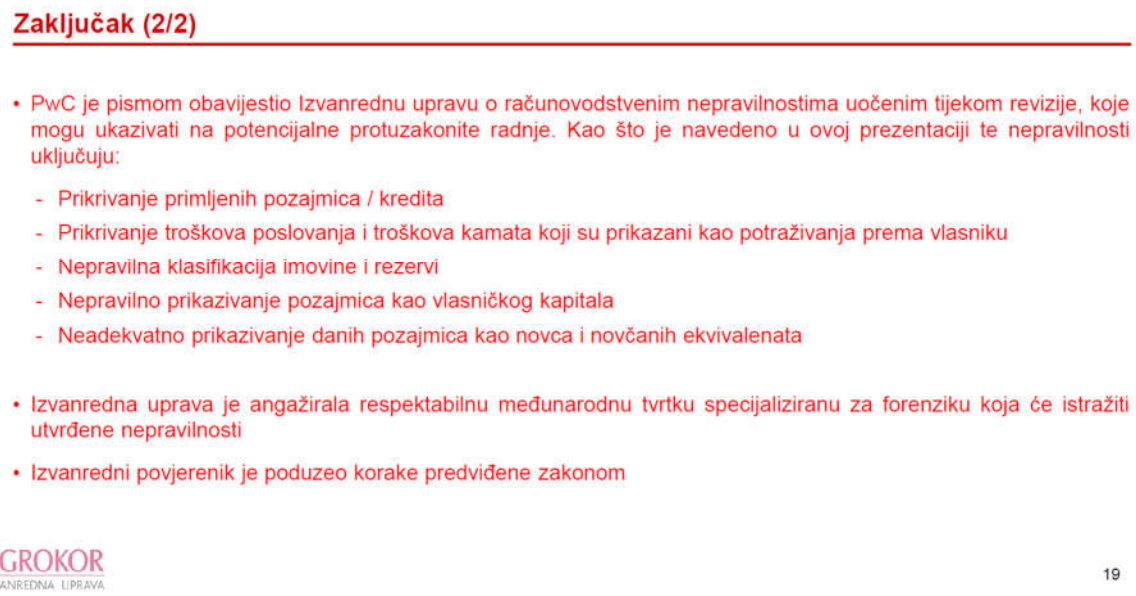


Slika 13 Sažetak nalaza revizije za 2016. godinu

Izvor: Nalaz revizije za Grupu Agrokor i Agrokor d.d. za 2016. godinu preuzeto sa: http://www.agrokor.hr/hr/vijesti/izvanredna-uprava-agrokora-objavila-revidirane-financijske-izvjestaje-agrokora-d-d-i-konsolidirane-financijske-izvjestaje-agrokor-grupe-za-2016-godinu/ - pregled 2.9.2018.

Na prikazanoj slici 13 sažetka nalaza revizije vidljive su najznačajnije nepravilnosti koje su otkrivene tijekom revizije. Umanjenje ukupnog kapitala od kraja 2014. godine da kraja 2016. godine iznosi 21,7 milijardi kuna, podatak govori da je na kraju 2016. godine Agrokor Grupa imala negativan kapital, od 14,5 milijarde kuna. Kroz računovodstvene nepravilnosti, prvenstveno kroz neprikazivanje 3,9 milijardi kuna obveza, te kroz neprikazivanje 2,3 milijarde kuna operativnih i financijskih troškova, te reklasifikaciju 2,1 milijarde kuna novca i novčanih ekvivalenata, ispravkom računovodstvenih nepravilnosti, Agrokorovi financijski izvještaji pokazuju kako je rezultat mnogo lošiji od objavljenog rezultata u 2015. godini prije dolaska izvanredne uprave, te takav rezultat govori kako kompanije nije u mogućnosti nastaviti poslovati po načelu neograničenosti poslovanja. Neograničeno poslovanje moguće je nastaviti samo kroz sklapanje nagodbe, jer je dug kompanije prevelik da bi njene profitne marže mogle pokriti kamatu i glavnicu na ukupne dugove.

8.6. PRIKAZ ZAKLJUČKA NALAZA REVIZIJE ZA 2016. GODINU



Slika 14 Zaključak nalaza revizije za 2016. godinu

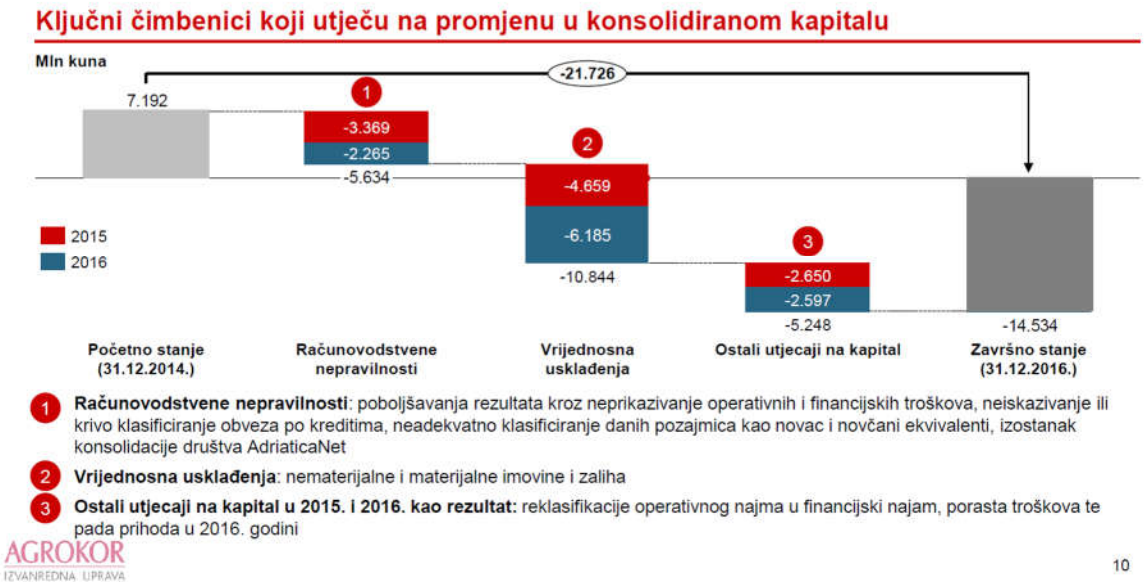
Izvor: Nalaz revizije za Grupu Agrokor i Agrokor d.d. za 2016. godinu preuzeto sa: http://www.agrokor.hr/hr/vijesti/izvanredna-uprava-agrokora-objavila-revidirane-financijske-izvjestaje-agrokora-d-d-i-konsolidirane-financijske-izvjestaje-agrokor-grupe-za-2016-godinu/ - pregled 2.9.2018.

U zaključku nalaza revizije za 2016. godinu, detaljnije su prikazane računovodstvene nepravilnosti koje su uočene tijekom revizije, te revizor napominje kako te nepravilnosti mogu ukazati na potencijalne nezakonite radnje, koje će istražiti međunarodna tvrtka specijalizirana za računovodstvenu forenziku. U nastavku donosi se opis nepravilnosti koje je uočila revizija za 2016. godinu, te se pokušava opsežnu tematiku računovodstvenih nepravilnosti sažeto prikazati kako bi se dobila što preglednija slika računovodstvenih operacija koje su čiji je rezultat prikriti stvarni financijski položaj kompanije.

8.7. SAŽETAK ZNAČAJNIH RAČUNOVODSTVENIH NEPRAVILNOSTI IZ NALAZA REVIZIJE ZA 2016. GODINU

Iz nalaza revizije donose se ključni čimbenici koji utječu na promjenu u konsolidiranom kapitalu. Revizija za 2016. godinu svrstava ih u tri cjeline, s posebnim naglaskom na prvu točku, računovodstvene nepravilnosti koja se dodatno analizira na četiri podgrupe :

1. Računovodstvene nepravilnosti: poboljšavanja rezultata kroz neprikazivanje operativnih i financijskih troškova, neiskazivanje ili krivo klasificiranje obveza po kreditima, neadekvatno klasificiranje danih pozajmica kao novac i novčani ekvivalenti, izostanak konsolidacije društva AdriaticaNet
2. Vrijednosna usklađenja: nematerijalne i materijalne imovine i zaliha
3. Ostali utjecaji na kapital u 2015. i 2016. kao rezultat; reklasificiranje operativnog najma u financijski najam, porasta troškova, te pada prihoda u 2016. godini



Slika 15 Ključni čimbenici koji utječu na promjenu u konsolidiranom kapitalu

Izvor: Nalaz revizije za Grupu Agrokor i Agrokor d.d. za 2016. godinu preuzeto sa: http://www.agrokor.hr/hr/vijesti/izvanredna-uprava-agrokora-objavila-revidirane-financijske-izvjestaje-agrokora-d-d-i-konsolidirane-financijske-izvjestaje-agrokor-grupe-za-2016-godinu/ - pregled 2.9.2018.

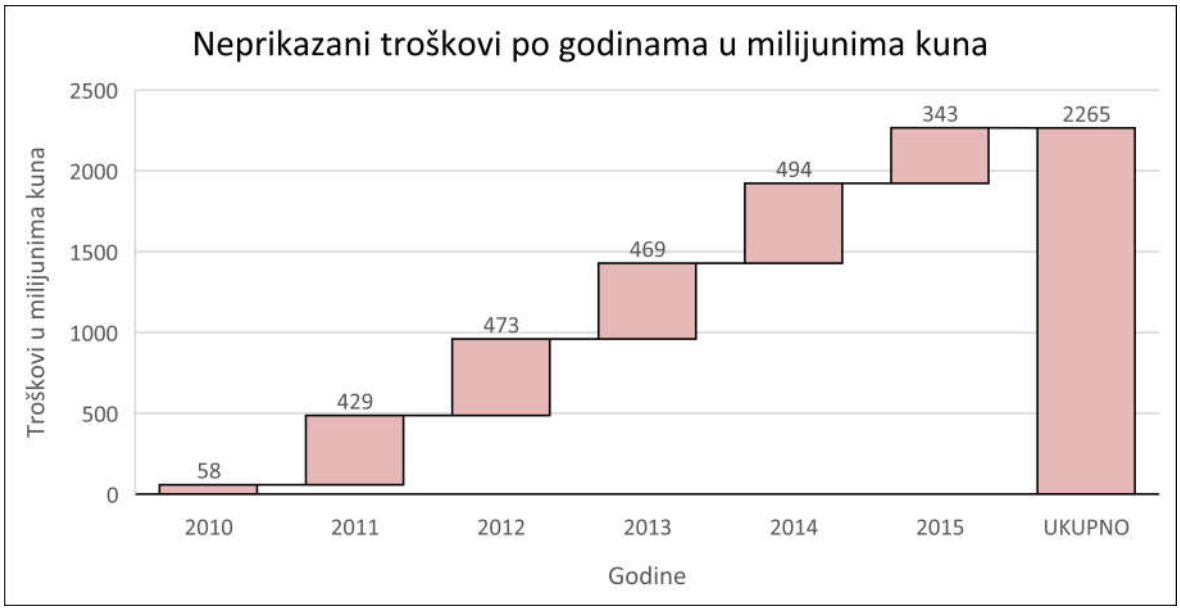
Računovodstvene nepravilnosti

a) Poboljšavanje rezultata kroz neprikazivanje operativnih i financijskih troškova
b) Neiskazivanje ili krivo klasificiranje obveza po kreditima
c) Neadekvatno klasificiranje danih pozajmica kao novac i novčani ekvivalenti
d) Izostanak konsolidacije društva AdriaticaNet nad kojim je stečena kontrola tijekom 2015. godine

Navedene transakcije iz prethodnih točaka (a - c) se evidentirane u računovodstvenim evidencijama, ali nisu prikazivane u financijskim izvještajima

Po navodima eksterne revizije za 2016. godinu navedene nepravilnosti rezultirale su:

- Obvezama većim nego što su prikazana u prijašnjim financijskim izvještajima u iznosu od 3,9 milijarde kuna
- Operativnim i financijskim troškovima većim za 2,3 milijarde kuna
- Manjim iznosom novac i novčanih ekvivalenata za 2,1 milijarde kuna
- Neiskazanim danim kreditima vanjskim subjektima i potraživanjima u iznosu od 2 milijarde kuna



Grafikon 1 Neprikazani troškovi po godinama

Izvor: Izradio autor prema podacima iz nalaza revizije za 2016. godinu

Troškovi prikazani u grafikonu 1 neprikazani troškovi po godinama nisu iskazani u financijskim izvještajima proteklih godina. U nalazu revizije za 2016. godinu navodi se kako je Ivica Todorić sklopio sporazum sa Agrokorom d.d. prema kojem se reguliraju troškovi povezani sa inicijalnom javnom ponudom (IPO) Društva ili dijela društva. Navedeni IPO troškovi koji se predmet sporazuma odnose se na troškove raznih savjetnika i ostale troškove povezane sa navedenom transakcijom. Ugovoreno je da će Ivica Todorić nadoknaditi spomenute troškove u slučaju da se IPO dogodi, u protivnom će troškove snositi Agrokor. Sporazumom o raskidu Sporazuma o snošenju mogućih negativnih efekata IPO Agrokora

d.d. (čiji rok realizacije je bio 30. prosinca 2018. godine) od 14. prosinca 2016. godine, između Ivice Todorića i Agrokora d.d., navodi se da „temeljem analize svih dostupnih podataka i činjenica da do realizacije predmetnog projekta nije i niti će doći (…) stranke Sporazum raskidaju s danom 14. prosinca 2016. godine“

- Ovaj Sporazum o raskidu izrijekom potvrđuje da su se Agrokor d.d. i Ivica Todorić 14. prosinca 2016. godine suglasili da do IPO Agrokora „nije i niti će doći“ te su svi troškovi navodno povezani s ovim projektom, a koji nisu bili prikazivani niti knjiženi od 2010. do 2015. godine, postali trošak 2016. godine

- U sklopu revizije utvrđeno je da se samo jedan dio tih troškova odnosi na IPO[31]

Iz navedenog revizijskog obrazloženja vidljivo je kako se financijski rezultat kompanije Agrokor poboljšavao neprikazivanjem tj., ne knjiženjem troškova koji su bili namijenjeni za potrebe inicijalne javne ponude poduzeća Agrokor d.d. nalaz revizije utvrđuje da je samo jedan dio troškova odnosi na IPO. Iz visine troškova nedvosmisleno se može utvrditi da oni znatno prelaze troškove inicijalne javne ponude i da je riječ o računovodstvenoj manipulaciji neprikazivanja troškova financijskim izvještajima kompanije u svrhu prikazivanja znatno boljeg financijskog stanja kompanije. Raskidom Sporazuma o snošenju mogućih negativnih posljedica efekata IPO Agrokora d.d. izrijekom se potvrđuje da do inicijalne javne ponude Agrokor d.d. neće doći te su navedeni troškovi postali trošak 2016. godine u iznosu od 2.265 milijarde kuna.

[31] Agrokor.hr, http://www.agrokor.hr/hr/vijesti/izvanredna-uprava-agrokora-objavila-revidirane-financijske-izvjestaje-agrokora-d-d-i-konsolidirane-financijske-izvjestaje-agrokor-grupe-za-2016-godinu/ - pregled 2.9.2018.

8.8. NEISKAZIVANJE I/ILI KRIVO KLASIFICIRANE OBVEZE PO KREDITIMA

Podaci u navedenoj tablici 3 pokazuju kreditore Agrokora čija potraživanja po danim kreditima nisu iskazana u bilanci. Kreditori su domaće kompanije i financijske institucije i strane financijske institucije.

Tablica 3 Neiskazani krediti

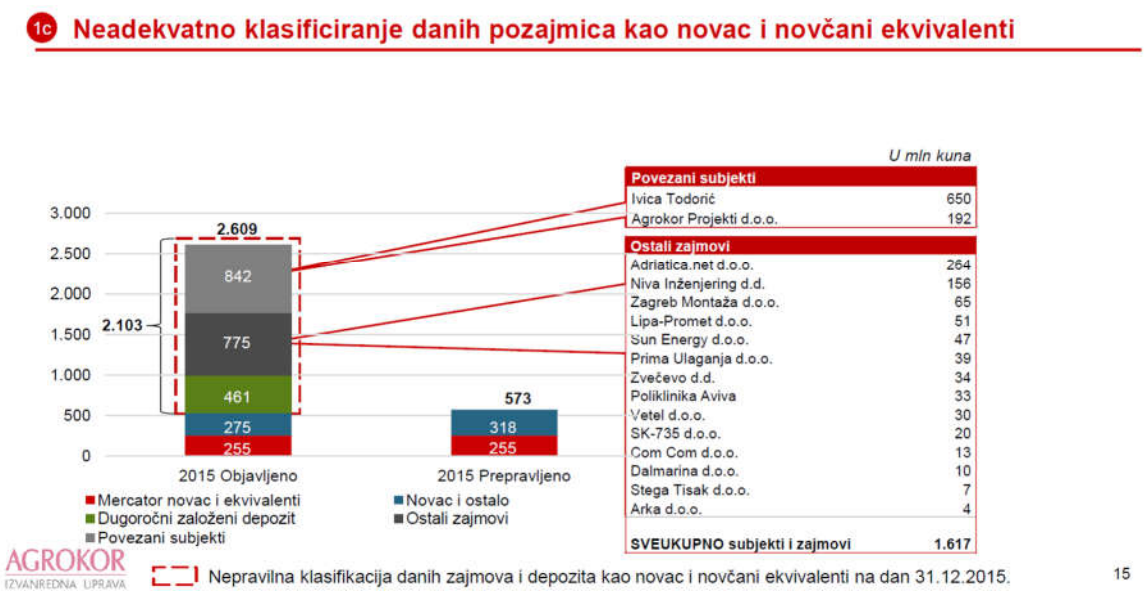
NEISKAZANI KREDITI NA 31.12.2015.:	
NAZIV KREDITNE INSTITUCIJE	milijuni kuna
Splitska banka	589
Zagrebačka banka	473
Sberbank Europe	382
Aquarius	382
ECP	305
BNP Paribas	191
Agram Invest	161
Banca Intesa	115
Croatia osiguranje	100
OTP banka	42
Tehnika	31
Ostalo	182
UKUPNO	2953
NEADEKVATNA KLASIFIKACIJA OBVEZE PO KREDITU ADRISA	1000
NEISKAZANE I/ILI KRIVO KLASIFICIRANE OBVEZE PO KREDITIMA	3900

Izvor: Izradio autor prema podacima iz nalaza revizije za 2016. godinu

Primjećuje se kako je među kreditorima, čija sva ili dio potraživanja nije iskazan u financijskim izvještajima, najveća banka u Hrvatskoj Zagrebačka banka kao i najveće osiguravajuće društvo u Hrvatskoj Croatia osiguranje. Od domaćih banaka Splitska banka je najveći kreditor sa 589 milijuna kuna, prati je Zagrebačka banka sa 473 milijuna kuna. Domaći kreditori navedeni u tablici 3 o neiskazanim kreditima sudjeluju sa 1,4 milijarde kuna, a kad se pridoda krivo klasificirani kredit tvrtke Adris, broj se penje na oko 2,5 milijardi kuna, što je značajan broj pogotovo jer se radi samo o dijelu kredita Hrvatskih kompanija prema Agrokoru koji nije iskazan u financijskim izvještajima Agrokora, tj. broj je puno veći kad se pribroje i iskazani krediti u financijskim izvještajima. Od stranih kreditora najvećim neiskazanim kreditom ističe se ruska banka Sberbank Europe, te kreditne kompanije Aquarius i ECP koje zajedno sudjeluju sa 880 milijuna neprikazanih potraživanja.

8.9. NEADEKVATNO KLASIFICIRANJE DANIH POZAJMICA KAO NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI

Prema MRS-7 jasno i nedvosmisleno definira novac i novčane ekvivalente u čiju se definiciju nikako ne uklapaju dani zajmovi i depoziti. Iz nalaza revizije objavljeno je kako je suma krivo klasificiranih danih pozajmica 2,1 milijarde kuna na stavci novac i novčani ekvivalenti, koeficijent trenutne likvidnosti po prepravljenim izvještajima na 31.12.2015. iznosi 0,02, a stavka novac i novčani ekvivalenti iznosi oko 580 milijuna kuna naspram 26 milijardi kuna kratkoročnih obveza što kompaniji nije dovoljno za financiranje tekuće djelatnosti, a nedovoljno je i za servisiranje dugoročnog duga.



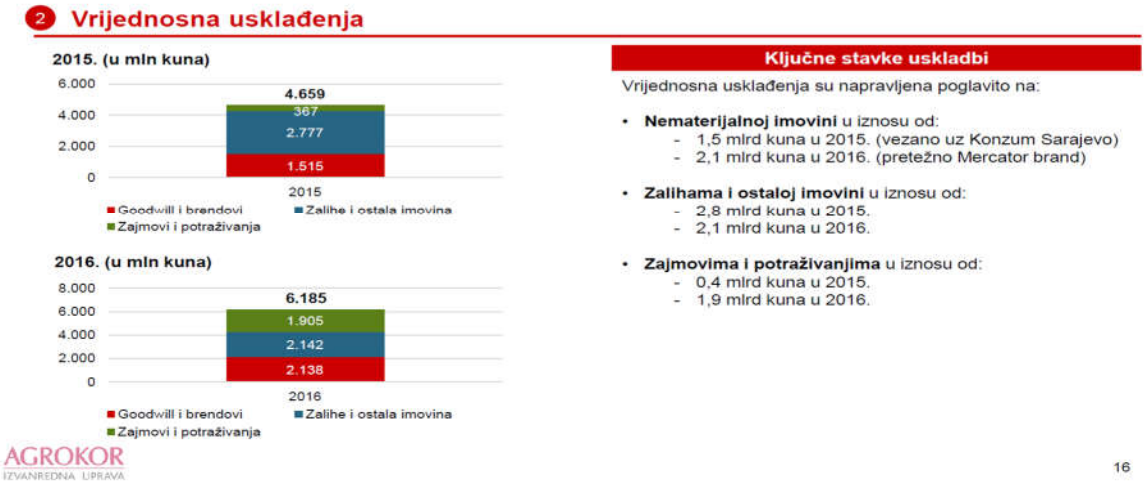
Slika 16 Neadekvatno klasificiranje danih pozajmica kao novac i novčani ekvivalenti

Izvor: Nalaz revizije za Grupu Agrokor i Agrokor d.d. za 2016. godinu preuzeto sa: http://www.agrokor.hr/hr/vijesti/izvanredna-uprava-agrokora-objavila-revidirane-financijske-izvjestaje-agrokora-d-d-i-konsolidirane-financijske-izvjestaje-agrokor-grupe-za-2016-godinu/ - pregled 2.9.2018.

Slika 16 pokazuje iznose danih zajmova povezanim subjektima, iznose ostalih zajmova, te iznos dugoročnog založenog depozita, jasno je vidljivo kako se navedene pozicije ne mogu klasificirati kao novac i novčani ekvivalenti, te je ispravak na poziciji novac u bilanci dodatno narušio Agrokorovu likvidnost, a kompanija je suočena sa ozbiljnim financijskim problemima. Iz priloženih informacije može se zaključiti da je kompaniji ugrožena neograničenost poslovanja i prijeko potrebno dodatna vanjska financijska injekcija.

8.10. VRIJEDNOSNA USKLAĐENJA

Računovodstveni standardi nalažu kako se imovina treba iskazivati u bilanci po svojoj fer vrijednosti. Ovisno o vrsti imovine, procjena određene vrijednosti može se jednostavno utvrditi tržišnom vrijednošću, dok kod određene vrste imovine utvrđivanje vrijednosti nije jednostavno iz više razloga, npr. specifična i rijetka imovina koja nije likvidna i ne postoji sekundarno tržište prema kojoj bi se egzaktno odredila vrijednost te imovine, nematerijalna imovina u vidu softvera ili licenci, goodwilla te brendova.



Slika 17 Vrijednosna usklađenja

Izvor: Nalaz revizije za Grupu Agrokor i Agrokor d.d. za 2016. godinu preuzeto sa: http://www.agrokor.hr/hr/vijesti/izvanredna-uprava-agrokora-objavila-revidirane-financijske-izvjestaje-agrokora-d-d-i-konsolidirane-financijske-izvjestaje-agrokor-grupe-za-2016-godinu/ - pregled 2.9.2018.

Iako postoje računovodstveni standardi koji jasno definiraju mjerenje vrijednosti svih oblika imovine, tvrtke koje nastoje prikazati vrijednost svoje imovine suprotno realnoj vrijednosti često precjenjuju nematerijalnu imovinu, baš zbog nemogućnosti egzaktne procjene vrijednosti za određene vrste nematerijalne imovine, što kod zgrada i zemljišta nije slučaj, jer za takvu vrstu imovine postoji tržište i neovisni procjenitelji koji vrlo lagano mogu utvrditi stvarnu vrijednost takve vrste imovine. Potraživanja i zalihe kao dio imovine neće prikazivati stvarno svoje vrijednosti ako se vrijednosno ne usklađuju sa stvarnim stanjem, npr. Nenaplativa potraživanja potrebno je vrijednosno uskladiti ako nisu naplaćena određeni dio vremena od roka naplate tj., treba ih proknjižiti na poseban račun, vrijednosnih usklađenja, te postupiti u maniri dobrog gospodarstvenika kako bi se ta potraživanja pokušala naplatiti.

Zalihe su također dio imovine koji često može iskazivati pogrešnu vrijednost u bilanci, npr. Zalihe koje nije više moguće prodati zbog više razloga: gubitka kvalitete, kvarljivost, zastarjelost zaliha. Kod velikih kompanija sa velikim količinom zaliha, revizorima je cijelu količinu zalihe gotovo nemoguće prebrojati kako bi se utvrdila apsolutna vrijednost zaliha,

tu problematiku kompanije koje manipuliraju financijskim izvještajima dobro poznaju i nastoje pogrešnim vrednovanjem zaliha povećati vrijednost aktive iznad njene stvarne vrijednosti. Na primjeru Agrokora vidljivo je kako su se pogrešna vrednovanja određenih vrsta imovine koristila u povećavanju vrijednosti aktive, po nalazu revizije za 2016. godinu ukupna vrijednost ispravaka je 4,659 milijardi kuna u 2015. godini i 6,185 milijardi kuna u 2016. godini.

Sa prikazane slike prikazan je utjecaj pogrešnog vrednovanja imovine nakon vrijednosnog usklađenja, nematerijalna imovina u 2015. precijenjena je za 1,5 milijardi kuna u 2015., dok je u 2016. imovina precijenjena za 2,1 milijardu kuna, vrijednosna usklađenja izvršena su i na stavkama zaliha u iznosu 2,8 milijardi kuna u 2015. i 2,1 milijardi kuna u 2016. Zajmovi i potraživanja vrijednosno su usklađeni za 0,4 milijardi kuna u 2015. i 1.9 milijardi u 2016. godini. Ovi podaci govore kako u Agrokoru interna kontrola i eksterna revizija nisu ispunile svoju zadaću u sprječavanju krivog vrednovanja stavki imovine, za tu tvrdnju dokaz je nalaz revizije iz 2016. godine nakon nastupa krize u Agrokoru.

9. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PRIJE I ZA VRIJEME IZVANREDNE UPRAVE

Predstavit će se kretanje najvažnijih stavki bilance kroz razdoblje od 2013. do 2017. godine, i usporediti stanje prije i poslije izvanredne uprave u svrhu dobivanja bolje slike financijskog stanja kompanije.

Analizirat će se kretanje stavki bilance i računa dobiti i gubitka. Podaci za analizu su financijska izvješća Agrokora prije izvanredne uprave i nalaz revizije za 2016. godinu objavljen u listopadu 2017. godine za vrijeme izvanredne uprave, te financijsko izvješće za 2017. godinu. U nastavku se uz temeljne financijske izvještaje, analizira i razlika u financijskim izvještajima iz 2015. godine koja su prepravljena nalazom eksternog revizora po dolasku izvanredne uprave na čelo Agrokor Grupe.

Analizom stavki prije i poslije nalaza revizije za 2016. godinu, uočit će se drastične razlike između stvarnog i prikazanog stanja u financijskim izvještajima Agrokor Grupe, te će se uvidjeti vrijednost financijske kontrole čije je zadaća da se ovakve manipulacije ne dogode u budućnosti ili da se rizik sličnih manipulacija zadrži na najmanjoj mogućoj razini, pogotovo jer se u slučaju Agrokor radi o milijardama kuna koje su pogrešno prikazivane u financijskim izvještajima.

Tablica 4 Konsolidirana bilanca Grupe Agrokor

KONSOLIDIRANI IZVJEŠTAJ O FINANCIJSKOM POLOŽAJU GRUPA AGROKOR						
(u tisućama kuna)	31.12.2013.	31.12.2014.	31.12.2015.	31.12.2015.	31.12.2016.	31.12.2017.
IMOVINA			Objavljeno	Prepravljeno		
DUGOTRAJNA IMOVINA						
Nekretnine postrojenja i oprema	13.921.918	25.609.566	22.966.428	24.975.581	25.086.945	20.171.350
Ulaganje u nekretnine				222.952	240.557	573.712
Nematerijalna imovina	1.850.319	1.854.136	5.267.780	3.443.118	1.260.376	649.958
Biološka imovina	449.689	444.427	434.384	431.615	254.132	119.655
Ulaganja vrednovana po metodi udjela	42.820	55.863	174.821	174.821	275.680	186.347
Ostala dugotrajna financijska imovina	1.986.080	3.184.832	3.601.342	3.214.527	2.085.815	864.607
Odgođena porezna imovina				161.623	199.237	303.561
Ostala dugotrajna imovina					77.663	130.125
UKUPNO DUGOTRAJNA IMOVINA	18.250.826	31.148.857	32.444.755	32.624.237	29.480.405	22.999.315
KRATKOTRAJNA IMOVINA						
Zalihe	4.718.486	7.087.766	7.582.323	6.331.021	5.238.678	4.050.662
Biološka imovina	666.800	642.239	693.246	360.573	328.238	313.365
Krediti i depoziti	1.781.526	1.664.284	1.155.204	1.643.845	842.834	421.336
Potraživana od kupaca	5.696.677	6.258.732	5.856.654	6.145.999	3.459.209	3.306.752
Potraž. po mjenicama i regresnom pravu				1.135.494	468.658	28.338
Ostala kratkotrajna imovina	321.510	611.521	672.120	1.420.819	1.255.266	931.354
Novac i novčani ekvivalenti	1.286.346	2.681.314	2.608.618	597.040	556.986	2.373.472
Imovina klasif. kao namijenjena prodaji	361.856	308.902	1.806.756	1.809.428	122.870	916.654
UKUPNO KRATKOTRAJNA IMOVINA	14.833.201	19.254.758	20.374.921	19.444.219	12.272.739	12.341.933
UKUPNO IMOVINA	33.084.027	50.403.615	52.819.676	52.068.456	41.753.144	35.341.248
KAPITAL I OBVEZE						
KAPITAL RASPOLOŽIV ZA IMATELJE GLAV. MATIČNOG DRUŠTVA U GRUPI						
Dionički kapital	161.591	180.123	180.123	180.123	180.123	180.123
Rezerve	1.424.857	1.834.829	2.120.862			
Akumulirani deficit				-7.551.067	-18.084.429	-20.063.390
	1.586.448	2.014.952	2.300.985	-7.370.944	-17.904.306	-19.883.267
NEKONTROLIRAJUĆI INTERES	2.938.713	5.177.485	5.218.113	4.442.520	3.370.562	-554.598
UKUPNO KAPITAL	4.525.161	7.192.437	7.519.098	-2.928.424	-14.533.744	-20.437.865
OBVEZE						
DUGOROČNE OBVEZE						
Krediti i zajmovi	11.966.692	20.827.709	19.681.646	24.611.689	27.330.865	7.847.383
Rezerviranja	67.693	206.069	245.358	599.728	441.333	533.298
Odgođene porezne obveze	612.401	833.716	798.903	1.036.905	593.194	101.363
Ostale dugoročne obveze	25.547	101.186	247.520	381	49.200	38.584
UKUPNO DUGOROČNE OBVEZE	12.672.333	21.968.680	20.973.427	26.248.703	28.414.592	8.520.628
KRATKOROČNE OBVEZE						
Obveze prema dobavljačima	12.737.281	15.946.379	15.941.537	10.109.865	10.599.437	9.526.186
Obveze s osnove imovine namj. prodaji	52.341					
Obveze po mjenicama i regresnom pravu				1.918.139	1.718.379	344.329
Obveza za porez na dobit	90.276	121.760	129.531	129.531	93.519	272.968
Posudbe	1.648.937	2.831.083	5.858.922	14.360.935	12.984.856	34.665.696
Kratkoročni zajmovi	11.075	29.367	303.440			
Obveze prema dioničarima za dividende				3.336		1.125
Ostale kratkoročne obveze	1.346.623	2.313.909	2.093.721	2.226.371	2.476.105	2.448.181
UKUPNO KRATKOROČNE OBVEZE	15.886.533	21.242.498	24.327.151	28.748.177	27.872.296	47.258.485
UKUPNO OBVEZE	28.558.866	43.211.178	45.300.578	54.996.880	56.286.888	55.779.113
UKUPNO KAPITAL I OBVEZE	33.084.027	50.403.615	52.819.676	52.068.456	41.753.144	35.341.248

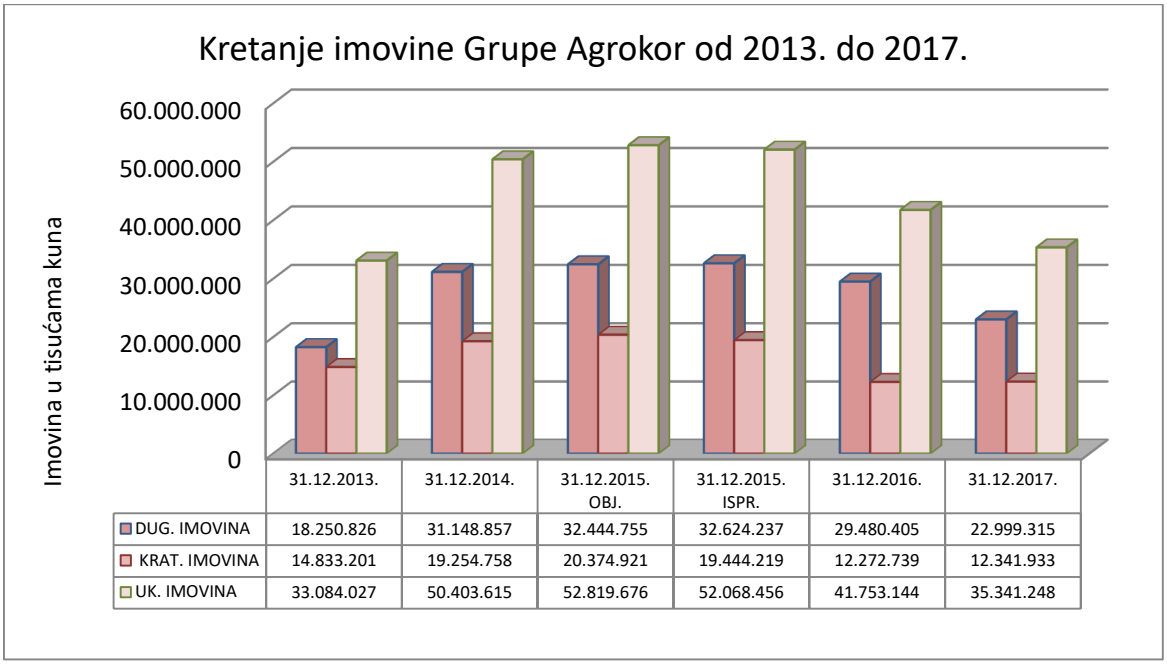
Izvor: Izradio autor prema podacima iz Agrokorovih financijskih izvještaja

9.1. KRETANJE IMOVINE AGROKOR GRUPE OD 2013. DO 2017. GODINE

Iz navedenog grafikona 2 vidljivo je kretanje ukupne imovine, 2013. ukupna imovina iznosila je 33 milijarde kune, da bi krajem 2014. iznosila 50,4 milijarde kuna, što je povećanje od 52,7% u roku od jedne poslovne godine, povećanje imovine financirano je povećanjem zaduženja.

Krajem 2015. godine kompanija je objavila povećanje dugotrajne imovine od 52,8 milijarde kuna, što je povećanje od 4,76%. Izvanredna uprava u nalazu revizije za 2016. godinu[32], objavljuje i prepravljene financijske izvještaje za 2015. godinu, u kojima je vidljiva razlika između objavljenih i prepravljenih izvještaja za 2015. godinu: ukupna imovina manja za 752 milijuna kuna, kratkotrajna imovina manja je za 931 milijun kuna, a dugotrajna imovina veća je za 179 milijuna kuna.

Iz izvještaja za 2016. godinu vidljivo je kako se ukupna imovina smanjila za 10,315 milijardi kuna, kratkotrajna imovina smanjena je za 8,084 milijarde kuna i dugotrajna imovina smanjena je za 2,965 milijarde kuna.



	31.12.2013.	31.12.2014.	31.12.2015. OBJ.	31.12.2015. ISPR.	31.12.2016.	31.12.2017.
DUG. IMOVINA	18.250.826	31.148.857	32.444.755	32.624.237	29.480.405	22.999.315
KRAT. IMOVINA	14.833.201	19.254.758	20.374.921	19.444.219	12.272.739	12.341.933
UK. IMOVINA	33.084.027	50.403.615	52.819.676	52.068.456	41.753.144	35.341.248

Grafikon 2 Kretanje imovine Agrokor Grupe od 2013. do 2017. godine

Izvor: Izradio autor prema podacima iz Agrokorovih financijskih izvještaja

U 2017. godini ukupna imovina smanjena je za 6,48 milijardi kuna, što je 15% manje nego u 2016. godini, razlog smanjenja ukupne imovine navodi se u nalazu revizije za 2017.

[32] Izvor: Agrokor, Prezentacija revidiranih financijskih izvještaja za 2016. godinu, 9. listopad 2017. preuzeto sa: http://www.agrokor.hr/hr/vijesti/izvanredna-uprava-agrokora-objavila-revidirane-financijske-izvjestaje-agrokora-d-d-i-konsolidirane-financijske-izvjestaje-agrokor-grupe-za-2016-godinu/ - pregled 2.9.2018

godinu: Smanjenje dugotrajne imovine uslijed provedbe procjena imovine, prijenosa na imovinu raspoloživu za prodaju i dr.[33]

Iz navedenih podataka vidljivo je kako se imovina Agrokor Grupe drastično smanjila u revidiranim financijskim izvještajima nakon dolaska izvanredne uprave. Navedena umanjenja imovine rezultat su računovodstvenih nepravilnosti koja su objavljena u prezentaciji financijskih izvještaja za 2016. godinu, a koja su detaljnije opisana u revizijskom izvještaju za 2016. godinu. U prepravljenom i objavljenom financijskom izvještaju za 2016. godinu, najveći iznos prepravljenih imovinskih stavaka je na dugoročnoj nematerijalnoj imovini koja je umanjena za 1,82 milijardi kuna, iznos je rezultat prepravaka opisanih u točki 2.3 konsolidiranog financijskog izvještaja Grupe Agrokor.

Prepravci u točki 2.3 konsolidiranog financijskog izvještaja Grupe Agrokor:

- nepravilna kapitalizacija troškova,
- ispravak pogreške u priznavanju brenda,
- umanjenje vrijednosti nematerijalne imovine,
- učinak prethodno nekonsolidiranih podružnica,
- priznavanje licenci.

Kod kratkotrajne imovine najveći prepravljeni iznos je na stavci novac i novčani ekvivalenti: Grupa je na dan 31. prosinca 2015. godine klasificirala kratkoročne i dugoročne kredite kao „Novac i novčane ekvivalente“ iako navedeni iznosi nisu ispunjavali kriterije novčanih ekvivalentnih kako je definirano u MRS-u 7, Izvještaj o novčanom toku.[34]

[33] Izvor: Agrokor, Prezentacija revidiranih financijskih izvještaja za 2017. godinu, preuzeto sa: http://www.agrokor.hr/hr/vijesti/objavljeni-revidirani-konsolidirani-rezultati-grupe-agrokor-i-agrokora-d-d/ - pregled 2.9.2018.

[34] Izvor: Konsolidirano godišnje izvješće Grupe Agrokor za 2016. godinu, preuzeto sa: http://www.agrokor.hr/hr/vijesti/izvanredna-uprava-agrokora-objavila-revidirane-financijske-izvjestaje-agrokora-d-d-i-konsolidirane-financijske-izvjestaje-agrokor-grupe-za-2016-godinu/ -pregled 2.9.2018.

9.2. LIKVIDNOST AGROKOR GRUPE OD 2013. DO 2017. GODINE

Iz priložene tablice 5 primjetno je da je Agrokor imao konstantan problem sa likvidnošću, financijski pokazatelji koji mjere razinu likvidnosti u kompaniji su iznimno loši kad ih se usporedi sa uobičajenim omjerima koji govore o poželjnoj razini likvidnosti.

Tablica 5 Pokazatelji likvidnosti Grupe Agrokor

Pokazatelji likvidnosti	Formula za izračun pokazatelja	2013.	2014.	2015. objavlj.	2015. ispravlj.	2016.	2017.
Koeficijent trenutne likvidnosti	novac / kratkoročne obveze	0,08	0,13	0,11	0,02	0,02	0,05
Koeficijent ubrzane likvidnosti	(novac + potraživanja) / kratkoročne obveze	0,44	0,42	0,35	0,23	0,14	0,12
Koeficijent tekuće likvidnosti	kratkoročna imovina / kratkoročne obveze	0,93	0,91	0,84	0,68	0,44	0,26
Neto obrtni kapital	kratkoročna imovina - kratkoročne obveze	-1.053.332	-1.987.740	-3.952.230	-9.303.958	-15.599.557	-34.916.552

Izvor: Izradio autor prema podacima iz Agrokorovih financijskih izvještaja

Za koeficijent trenutne likvidnosti idealan iskustveni pokazatelj iznosi 0,1, taj uvjet je ispunjen samo 2014. godine, u objavljenim izvještajima iz 2015. godine koeficijent trenutne likvidnosti iznosi 0,11, no kada se usporedi sa podacima iz ispravljene 2015. godine, uviđa se kako je pokazatelj trenutne likvidnosti 0,02 što je daleko manje od idealnog omjera, u 2016. omjer je zadržan na razini iz prethodne godine, da bi u 2017. porastao na 0,05. Za koeficijent ubrzane likvidnosti smatra se kako bi trebao biti oko 1, zamjetno je kako su Agrokorovi omjeri daleko od idealnog, vrijednost se kreće od 0,44 u 2013. do 0,12 u 2017. godini, vrijednost koeficijenta ubrzane likvidnosti opada tijekom promatranog razdoblja. Koeficijent tekuće likvidnosti u omjer stavlja ukupnu kratkoročnu imovinu i ukupne kratkoročne obveze, te govori koliki se iznos kratkotrajnih obveza može pokriti kroz kratkotrajnu imovinu, idealna vrijednost kraće se od 1,5 do 2. Koeficijent tekuće likvidnosti je daleko od idealnih granica, pada tokom promatranog razdoblja istom dinamikom kao i koeficijent ubrzane likvidnosti, što je dokaz da je Agrokor kroz promatrano razdoblje u velikim problemima sa likvidnošću.

9.3. NETO OBRTNI KAPITAL

Neto obrtni kapital govori koliki se dio kratkotrajne imovine pokriva iz dugotrajnih izvora. Smatra se kako je kod stabilnih poduzeća njegova vrijednost pozitivna, što znači da kompanija financira dio kratkotrajne imovine iz dugotrajnih izvora, najčešća vrsta tako financirane kratkotrajne imovine su zalihe. Što je razina neto obrtnog kapital manja ili negativna, poslovanje poduzeća se smatra rizičnijim od poduzeća koja imaju veću pozitivnu vrijednost neto obrtnog kapitala, te se smatra kako je poduzeće financijski stabilnije i otpornije na moguće smanjenje koeficijenta naplate potraživanja, jer će biti u mogućnosti izvršavati na vrijeme svoje kratkoročne financijske obveze i neće biti u riziku od nesolventnosti jer se tada treba dodatno zaduživati kako bi došlo do dodatne likvidnosti za nesmetan nastavak poslovanja.

Dodatno zaduženje veže i dodatne troškove zaduživanja u vidu kamate, a to ima izravni utjecaj na profitabilnost kompanije i na buduće novčane tokove jer se dodatno aktivirana novčana sredstva trebaju vratiti vjerovnicima u unaprijed zakazanom roku. Iz tablice pokazatelja likvidnosti primjećuje se kako Agrokor Grupa konstantno, kroz promatrano razdoblje, ima negativan neto obrtni kapital, to je signal kako će poduzeće, sa velikom vjerojatnoću, imati problema sa budućim plaćanjem kratkotrajnih obveza. Negativni iznosi neto obrtnog kapitala kroz promatrano razdoblje konstantno rastu, od jedne milijarde kuna u 2013. godini do 35 milijardi u 2017. godini.

Ovi podaci govore kako je evidentno da je, u razdoblju od 2013. do 2015., poduzeće u velikim problemima sa likvidnošću i kako je neograničenost poslovanja ugrožena, te poduzeću prijeti nesolventnost što će biti glavni impuls početka krize u Agrokoru. Razina neto obrtnog kapitala i likvidnosti kroz promatrano razdoblje dokazuje kako kompanija nije upravljala likvidnošću, tj., potrebe za likvidnošću rješavala je konstantnim zaduživanjem, a manipulacije sa financijskim izvještajima omogućavale se joj da dolazi do novih zaduženja, kreditori su smatrali da su financijski izvještaji istiniti i da je kompanija stabilna do njima zadovoljavajuće mjere, te su bili spremni davati nove kredite ili kupovati obveznice u primarnim emisijama, dok se kamata povećavala na nova zaduženja, što je prouzrokovalo dodatni pritisak na novčane tokove kompanije, dok istovremeno novčani tokovi iz redovnih djelatnosti nisu mogli pokriti stalno rastuće troškove financiranja.

Ovo zapažanje govori o važnosti likvidnosti i o signalima koje analitičarima može dati pravovremeno zapažanje problema sa likvidnosti u kompanijama koje se promatraju.

9.4. ZADUŽENOST AGROKOR GRUPE OD 2013. DO 2017. GODINE

Prvenstveni razlog zbog kojeg je došlo do krize u Agrokoru je prezaduženost kompanije koju je potvrdila i agencija za financijski rejting Moody's kada je u siječnju 2017. spustila kreditni rejting kompanije sa B3 na B2, obrazloženje je pad prihoda za 2,2% u 2016. i svrstavanje PIK obveznica izdavatelja Adria Holding u ukupan dug kompanije što je prouzročilo dodatno povećavanje pokazatelja zaduženosti kompanije.

Tablica 6 Pokazatelji zaduženosti Grupe Agrokor

Pokazatelji zaduženosti	Formula za izračun koeficijenta	2013.	2014.	2015. objavlj.	2015. isprav.	2016.	2017.
Koeficijent zaduženosti	ukupne obveze / ukupna imovina	0,86	0,86	0,86	1,06	1,35	1,58
Koeficijent vlastitog financiranja	kapital / ukupna imovina	0,14	0,14	0,14	-0,06	-0,35	-0,58
Odnos duga i kapitala	ukupne obveze / kapital	6,31	6,01	6,02	-18,78	-3,87	-2,73
Stupanj pokrića I	kapital * 100 / dugotrajna imovina	25	23	23	-9	-49	-89
Stupanj pokrića II	(kapital + dugot. Obveze) * 100 / dugotrajna imovina	94	94	88	71	47	-52

Izvor: Izradio autor prema podacima iz Agrokorovih financijskih izvještaja

Iz priložene tablice 6 vidljivo je da je od 2013. do 2014. koeficijent zaduženosti iznosio 0,86, što govori kako je kompanija financirala 86% svoje imovine iz dugova, koeficijent zaduženosti raste u ispravljenom izvještaju iz 2015., što govori kako su gubici kompanije veći od kapitala, tj. kapital je negativan.

Ostali koeficijenti zaduženosti kreću se sličnom dinamikom kroz promatrano razdoblje i jasna su slika kako je kompanija po svim kriterijima bila prezadužena i prije ispravljenih izvještaja iz 2015. godine, nakon ispravljenih izvještaja omjeri se drastično pogoršavaju što dokazuje kako je kompaniji prijetio stečaj jer su dugovi bili preveliki i rasli su konstantno kroz promatrano razdoblje, dok kretanja prihoda i dobiti nisu pratili takav trend već nasuprot padali su.

Zbog takvih okolnosti kompanija nije mogla generirati svjež novac za isplatu dugova i nastavak operativnog poslovanja, već je kroz skrivanje pravog stanja u kompaniji pomoću računovodstvenih manipulacija pokušala stanje prikazati bolje od stvarnog i tako doći do svježeg novca.

9.5. JAMSTVA KOMPANIJA U SASTAVU AGROKOR GRUPE

Agrokor d.d. kao krovna kompanija Koncerna upravljala je funkcijom financiranja, zbog značajne zaduženosti Grupe kreditori su zahtijevali jamstva kojim će se osigurati njihova potraživanja. Za zaduženja kojima se financiralo poslovanje Grupe i kupovala nova poduzeća zbog širenja poslovanja jamčila su poduzeća iz sastava Agrokor Grupe. U prikazanoj tablici 7 prikazani su iznosi jamstava najvećih Agrokorovih poduzeća kojima su garantirala povrat sredstava kreditorima u slučaju neispunjenja obveza po kreditima od strane krovne kompanije Agrokor d.d.

U svojim bilješkama uz financijske izvještaje kompanije objavljuju ukupne potencijalne obveze po izdanim jamstvima Agrokoru d.d. Kompanije su objavile ukupne potencijalne obveze po jamstvima, prikazano u tablici 7, podaci su iz izvještaja na dan 31.12.2016., kompanije su u bilješkama uz financijske izvještaje, pod točkom o potencijalnim obvezama, izjavile kako je funkcija financiranja bila centralizirana u Agrokoru d.d., te iako u pravilu nisu bili korisnici kredita za koje su jamčili imale su koristi od sinergijskih efekata u Grupi kao što su povećanje prodajnih kanala i poboljšavanje uvjeti kod nabave roba i usluga.

Tablica 7 Jamstva kompanija u sastavu Agrokor Grupe na dan 31.12.2016.

Kompanija	Iznos jamstava (tisuće kuna)	Vrijednost aktive (tisuće kuna)	Konsolidirano izvješće (na dan 31.12.2016.)	Točka u bilješkama u financijske izvještaje
Jamnica d.d.	24.055.144	2.318.185	DA	Točka 32.
Ledo d.d.	19.853.870	2.087.836	DA	Točka 31.
Belje d.d.	19.336.000	3.736.009	DA	Točka 30.
Zvijezda d.d.	24.176.772	1.436.244	DA	Točka 30.
Konzum d.d.	20.649.503	11.511.192	NE	Točka 30.
Pik Vinkovci d.d.	20.679.245	864.931	NE	Točka 32.
Tisak d.d.	198.322	1.019.065	NE	Točka 25.
Vupik d.d.	19.382.175	1.120.822	NE	Točka 35.
Ukupno	148.331.031	24.094.284		

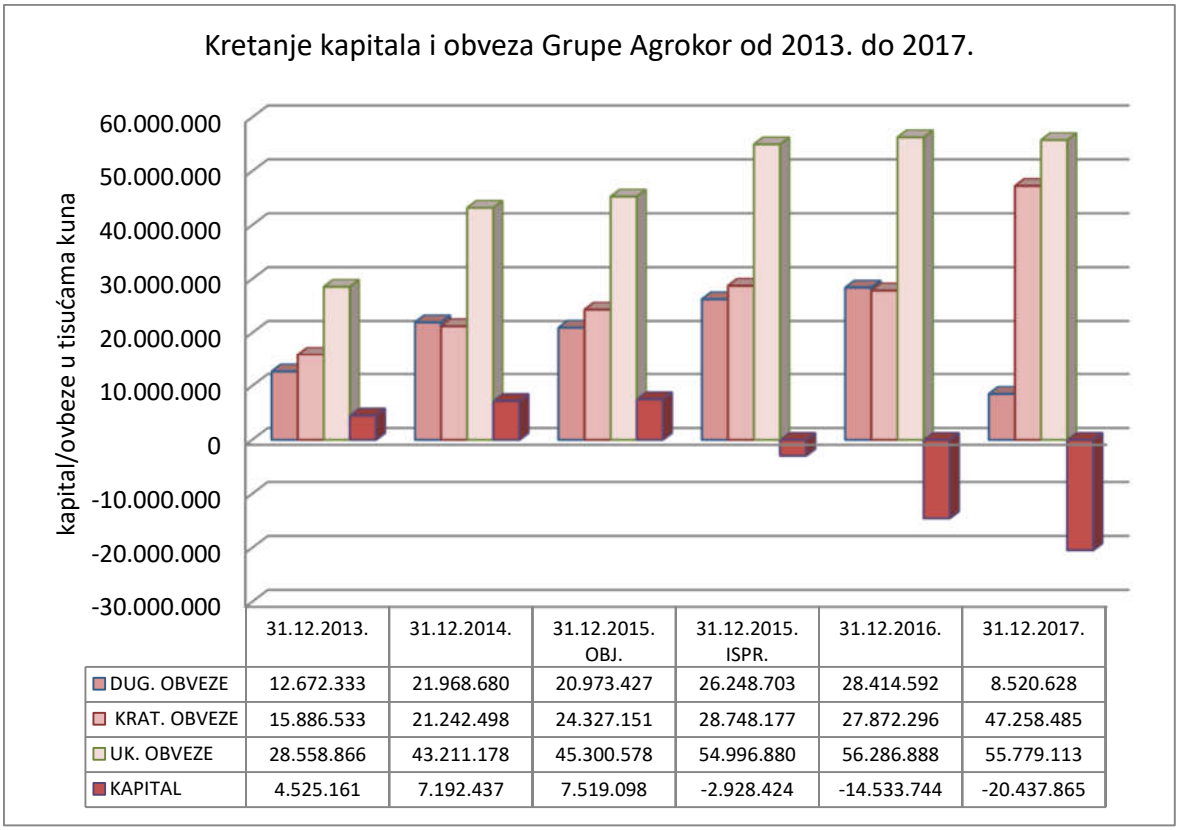
Izvor: Izradio autor prema podacima iz financijskih izvještaja prikazanih kompanija

Iz tablice 7 vidljiva je visina jamstava kompanija iz sastava Agrokor Grupe, jamstva višestruko prelaze iznose aktive prikazanih kompanija. Ukupan zbroj danih jamstava prikazanih kompanija iznosi 148 milijardi kuna, dok ukupna vrijednost aktive iznosi 24 milijarde kuna, iznos jamstava veći je 6 puta od iznosa aktive prikazanih kompanija. Pod pretpostavkom odgode krize u Agrokoru, nije za očekivati, u redovnom poslovanju, da će sva jamstva biti aktivirana istovremeno, zbog ukupnog iznosa jamstava postavlja se pitanje kakvo su osiguranje imali imatelji duga za koje su prikazane kompanije jamčile, jer su bile višestruko opterećene jamstvima od vrijednosti aktive i od vrijednosti samih kompanija. Vrijednost kompanije koje su kotirale na Zagrebačkoj burzi mogla se jednostavno odrediti, uspoređujući vrijednost kompanija, umjesto vrijednosti aktive, sa visinom izdanih jamstava dolazi se do istog zaključka, kompanije su bile preopterećene jamstvima i ostaje otvoreno

pitanje da li bi kreditori pristali osigurati svoja potraživanja jamstvima od kompanija koja su u prethodnim razdobljima opterećena jamstvima od nekoliko milijardama kuna.

9.6. KRETANJE KAPITALA I OBVEZA AGROKOR GRUPE OD 2013. DO 2017. GODINE

Iz navedenog grafikona 3 vidljivo je kretanje ukupnih obveza, 2013. iznosile su 28,56 milijardi kuna, da bi 2014. iznosile 43,21 milijardi kuna, što je povećanje od 51% u odnosu na prethodnu godinu. U 2015. godini razlika ukupnih obveza između prepravljenih i objavljenih izvještaja je 9,69 milijardi kuna, podatak govori kako kompanija nije prikazala ukupne obveze u realnom iznosu, razlika između prepravljenih podataka u 2015. godini i podataka u 2014. godini iznosi 11,78 milijardi kuna, obveze su narasle za 27% u odnosu na 2014. godinu. U 2016. godini obveze su narasle za 1,3 milijarde kuna, što iznosi 2,3% veće obveze nego u 2015. godini. u 2017. godini obveze su smanjene za 0,5 milijarde kuna, što je 0,91% manje nego u prethodnoj godini.



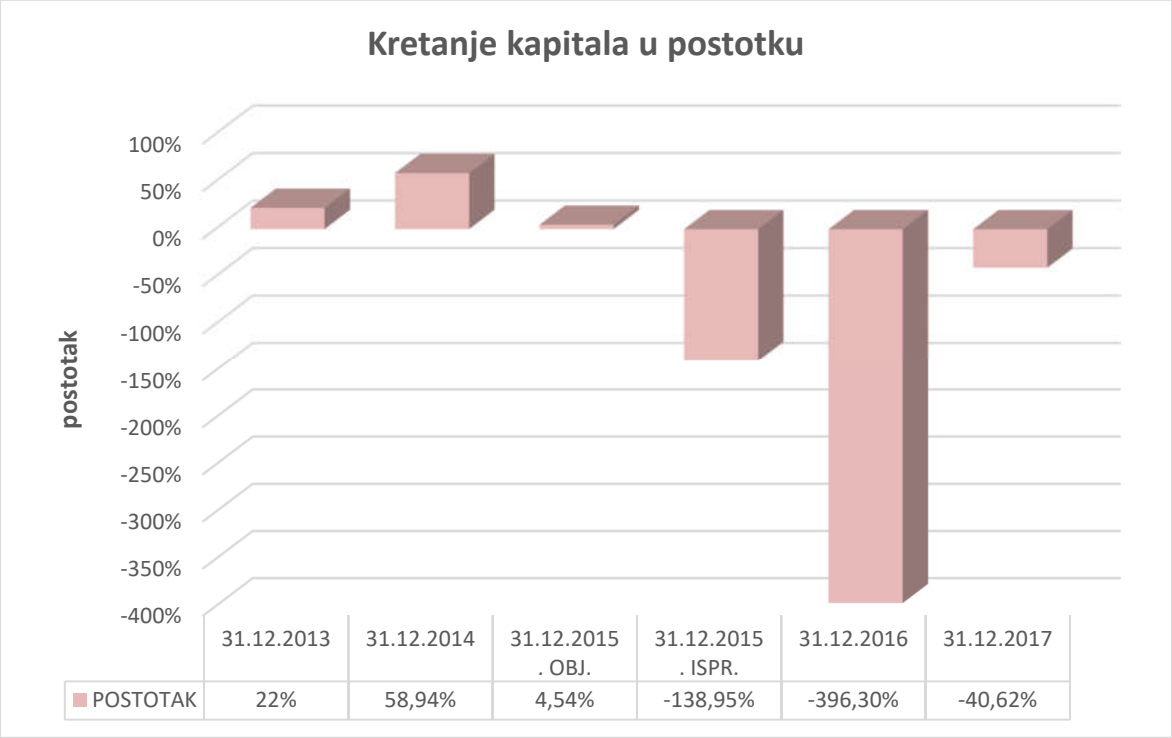
	31.12.2013.	31.12.2014.	31.12.2015. OBJ.	31.12.2015. ISPR.	31.12.2016.	31.12.2017.
DUG. OBVEZE	12.672.333	21.968.680	20.973.427	26.248.703	28.414.592	8.520.628
KRAT. OBVEZE	15.886.533	21.242.498	24.327.151	28.748.177	27.872.296	47.258.485
UK. OBVEZE	28.558.866	43.211.178	45.300.578	54.996.880	56.286.888	55.779.113
KAPITAL	4.525.161	7.192.437	7.519.098	-2.928.424	-14.533.744	-20.437.865

Grafikon 3 Kretanje kapitala i obveza Agrokor Grupe od 2013. do 2017. godine

Izvor: Izradio autor prema podacima iz Agrokorovih financijskih izvještaja

Vrijednost kapitala na kraju 2013. godine iznosilo je 4,52 milijardi kuna, u 2014. godini kapital se povećava na 7,19 milijardi kuna, što je povećanje od 59% , dok je u 2015. godini objavljenoj od strane Agrokor Grupe iznosio 7,52 milijarde kuna, uz povećanje od 4,55%, međutim razlika između 2015. godine prepravljene i objavljene iznosi 138% umanjenje kapitala u prepravljenoj 2015. godini., u 2016. godini kapitala pada na -14,53 milijarde kuna, što je pad u odnosu na prepravljenu 2015. godinu od 382,75%, na kraju 2017. godine kapital je negativan u iznosu od 20,43 milijarde kuna sa padom od 42%.

Na grafikonu 4 kretanje kapitala u postotku prikazano je kretanje kapitala u postotku, na kojem je primjetno kako je Grupa Agrokor prikazala porast kapitala od 4% na kraju 2015. godine, nakon ispravljenog izvještaja za 2015. godinu, kapital je u stvarnosti u padu 138,95%, i ima negativan predznak, razlog tome su akumulirani neprikazani gubici koji u ispravljenom izvještaju za 2015. godinu terete kapital tj., stavljaju ga u negativnu zonu i to za nemalih 138,95%, pad se nastavlja i u 2016. godini gdje kapital dodatno pada za 396,30% što je signal kako je tvrtka u financijskim problemima takvih razmjera da se sa sigurnošću može utvrditi kako ne može ispuniti kriterij neograničenog poslovanja, pogotovo što je profitna marža i dotok novca iz poslovne djelatnosti prenizak kako bi pokrio toliki gubitak tokom daljnjeg poslovanja, treba spomenuti kako tvrtka početkom krize nije mogla novčano pokriti niti operativno poslovanje, a niti dugoročne obveze prema kreditorima.



Grafikon 4 Kretanje kapitala u postotku Agrokor Grupe od 2013. do 2017. godine

Izvor: Izradio autor prema podacima iz Agrokorovih financijskih izvještaja

Računovodstvenim manipulacijama kapital je precijenjen za 396,30% u odnosu na njegovu stvarnu vrijednost. Iz ovog primjera može se primijetiti veličina i opseg rezultata manipulacija.

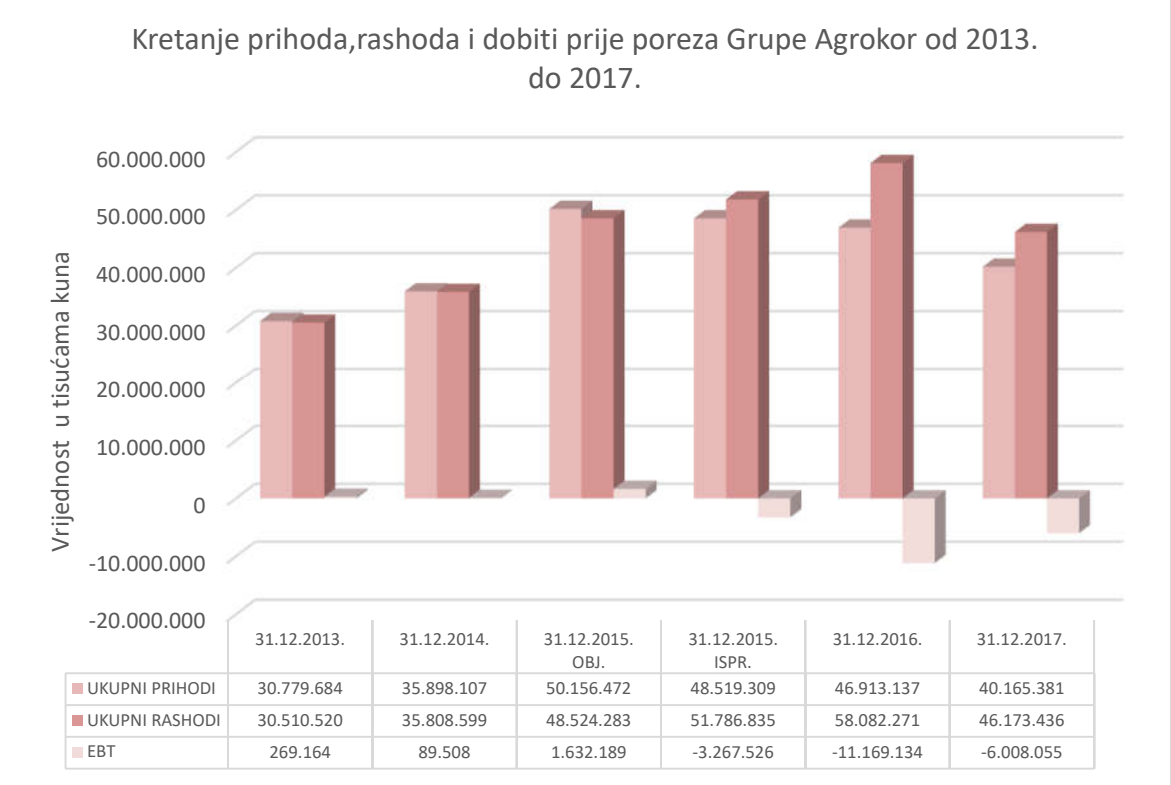
Tablica 8 Konsolidirani račun dobiti i gubitka grupa Agrokor od 2013. do 2017.

KONSOLIDIRANI RAČUN DOBITI I GUBITKA GRUPA AGROKOR						
Za godine završene na dan 31. prosinca (u tisućama kuna)	2013.	2014.	2015.	2015.	2016.	2017.
NEPREKINUTO POSLOVANJE			objavljeno	prepravljeno		
Prihodi od prodaje	**29.593.170**	**34.042.326**	**47.163.595**	**45.702.223**	**42.556.332**	**39.317.193**
Prihodi od usluga	**551.582**	**926.733**	**1.850.052**	**1.848.540**	**3.471.895**	
Ostali prihodi	**347.779**	**352.068**	**389.131**	**196.274**	**144.650**	**145.844**
UKUPNO PRIHODI	**30.492.531**	**35.321.127**	**49.402.778**	**47.747.037**	**46.172.877**	**39.463.037**
Promjena vrijed. zaliha gotovih i nedovršene proizvodnje	**89.604**	**76.718**	**256.955**	**170.145**	**-260.867**	**-118.916**
Troškovi materijala i trgovačke robe	**-21.266.553**	**-24.762.193**	**-34.924.403**	**-33.999.894**	**-32.376.191**	**-27.467.089**
Troškovi usluga	**-2.369.986**	**-2.928.004**	**-4.098.365**	**-4.155.704**	**-5.032.810**	**-5.370.786**
Troškovi plaća	**-2.696.341**	**-3.286.319**	**-4.704.998**	**-4.703.996**	**-4.761.900**	**-4.574.598**
Amortizacija	**-988.234**	**-1.168.342**	**-1.620.709**	**-3.407.715**	**-4.413.972**	**-4.140.104**
Ostali troškovi	**-1.209.649**	**-1.563.562**	**-1.736.436**	**-2.321.126**	**-6.866.773**	**-2.251.703**
Višak fer vrijednosti stečene imovine nad troškom akvizicije, umanj. za otpis goodwill-a	**-18.772**	**411.767**	**1.129.916**			**-222.692**
Prodaja materijalne imovine, neto	**-7.480**	**-79.114**	**-53.247**	**-53.247**	**-128.473**	**138.151**
UKUPNO POSLOVNI RASHODI	**-28.467.411**	**-33.299.049**	**-45.751.287**	**-48.471.537**	**-53.840.986**	**-44.007.773**
Financijski prihodi	**287.153**	**576.980**	**753.694**	**772.272**	**740.260**	**702.344**
Financijski rashodi	**-2.040.664**	**-2.502.361**	**-2.769.039**	**-3.311.341**	**-4.249.260**	**-2.171.514**
UKUPNO FINAN. PRIHOD/RASHOD	**-1.753.511**	**-1.925.381**	**-2.015.345**	**-2.539.069**	**-3.509.000**	**-1.469.170**
Udio u gubitku pridruženih društava	**-2.445**	**-7.189**	**-3.957**	**-3.957**	**7.975**	**5.851**
DOBIT PRIJE OPOREZ. OD NEPREKINUTOG POSLOVANJA	**269.164**	**89.508**	**1.632.189**	**-3.267.525**	**-11.169.136**	**-6.008.055**
Porez	**-234.173**	**-225.196**	**-336.165**	**-335.646**	**121.713**	**-61.710**
NETO DOBIT/(GUBITAK) IZ NEPREKINUTOG POSLOVANJA	**34.991**	**-135.688**	**1.296.025**	**-3.603.171**	**-11.047.423**	**-6.069.765**
PREKINUTO POSLOVANJE:						
Gubitak nakon oporezivanja iz neprekinutog poslovanja i prodaja podružnice	**---**	**-89.859**	**-118.373**			
NETO DOBIT/(GUBITAK) ZA GODINU	**34.991**	**-225.547**	**1.177.651**	**-3.603.171**	**-11.047.423**	**-6.069.765**
RASPOLOŽIVO ZA:						
Imatelje glavnice matičnog društva u Grupi:	**-142.004**	**-243.010**	**939.867**	**-3.794.851**	**-10.107.192**	**-4.360.531**
Nekontrolirajuće interese	**176.995**	**17.463**	**237.785**	**191.679**	**-940.231**	**-1.709.234**

Izvor: Izradio autor prema podacima iz Agrokorovih financijskih izvještaja

9.7. KRETANJE DOBITI PRIJE POREZA AGROKOR GRUPE OD 2013. DO 2017. GODINE

Iz priloženog grafikona 5 vidljiva je visina prihoda i rashoda te dobit prije poreza u samo dvije od pet godina, Grupa Agrokor prikazala je dobit od 1,6 milijardi kuna u 2015. godini, no ispravljeno izvješće je pokazalo kako je Agrokor zapravo u gubitku od 3,3 milijarde kuna zbog ranije prikazanih manipulacija u financijskim izvještajima.



	31.12.2013.	31.12.2014.	31.12.2015. OBJ.	31.12.2015. ISPR.	31.12.2016.	31.12.2017.
UKUPNI PRIHODI	30.779.684	35.898.107	50.156.472	48.519.309	46.913.137	40.165.381
UKUPNI RASHODI	30.510.520	35.808.599	48.524.283	51.786.835	58.082.271	46.173.436
EBT	269.164	89.508	1.632.189	-3.267.526	-11.169.134	-6.008.055

Grafikon 5 Kretanje prihoda, rashoda i dobiti prije poreza Agrokor Grupe od 2013. do 2017. godine

Izvor: Izradio autor prema podacima iz Agrokorovih financijskih izvještaja

Gubitak raste u 2016. godini na 11,17 milijarde kuna, a u 2017. godini gubitak iznosi 6 milijardi kuna. Gubici prelaze visinu kapitala Grupe Agrokor u 2015., 2016. i 2017. godini, prikazano financijsko stanje nije ekonomski održivo, jer tvrtka nije sposobna plaćati kratkoročne obveze, opterećenja dugovima dodatno nagrizaju kapitalnu supstancu kompanije, te je očito kako je potrebno temeljito rekonstruiranje kompanije kako bi se spasilo poslovanje u budućnosti.

9.8. ODNOS TROŠKOVA OD KAMATA I DUGOROČNOG DUGA

U navedenoj tablici 9 prikazan je odnos troškova kamata i dugoročnih obveza gdje je u relativnom iznosu prikazano koliko iznose troškovi financiranja, u izračun su uključeni podaci o dugoročnom dugu iz financijskih izvještaja sa pretpostavkom da dospjeli iznosi dugoročnog duga nisu uključeni u kratkoročne obveze.

Tablica 9 Odnos troškova od kamata i dugoročnog duga Agrokor Grupe od 2013. do 2017. godine

Pozicija financijskog izvještaja	2013.	2014.	2015. objavljeno	2015. ispravljeno	2016.	2017.
Trošak kamata	1.728.053	1.994.316	2.361.128	2.781.020	3.714.284	1.628.871
Ukupno dugoročne obveze	12.672.333	21.968.680	20.973.427	26.248.703	28.414.592	8.520.628
Troškovi kamata / dugoročne obveze	14%	9%	11%	11%	13%	19%

Izvor: Izradio autor prema podacima iz Agrokorovih financijskih izvještaja

Svrha je prikazati visinu kamatne stopa koji je kompanija plaćala na dugoročne dugove. Visina prosječne kamatne stope u promatranom razdoblju je 13,83%, što jasno ukazuje da EBITDA grupe teško može u dugom roku servisirati tako visoke kamate. Nadalje visok stupanj kamatne stope govori o visini rizičnosti Agrokor Grupe, tj. govori kako su kreditori grupe zahtijevali visoke povrate na posuđena sredstva, prvenstveno zbog visoke zaduženosti kompanije, trenda pada prihoda i poteškoća sa likvidnošću. Glavne poslovne grane Agrokora su maloprodaja, poljoprivreda i prehrana takve industrije tradicionalno generiraju manje profitne marže u odnosu na brzorastuće industrije kao što su npr. IT industrija. Visina kamatne stope iznad 8% u Agrokor Grupi govori kako je profitabilnost narušena visokim iznosom kamatne stope, te da kompanija treba dotok svježeg kapitala prvenstveno u vidu prodaje vlasništva na tržištu, a nikako dodatnim zaduživanjem.

9.9. KRETANJE EBITDA - DOBITI PRIJE KAMATA, POREZA I AMORTIZACIJE (DEPRECIJACIJE) AGROKOR GRUPE OD 2013. DO 2017. GODINE

U priloženoj tablici 10 vidljiva je visina EBITDA, dobiti prije kamata, poreza amortizacije i deprecijacije. EBITDA se dobiva zbrajanjem neto dobiti, poreza na dobit, kamata i amortizacije i pokazatelj je profitabilnosti tj., koliko dobiti ostaje kompanijama za pokriće stavaka koje nisu iz operativne djelatnosti porez, kamata, amortizacija s jedne strane i neto dobiti sa druge strane tj. približna je aproksimacija novčanog toka ali ne treba izostaviti činjenicu da EBITDA nije točan iznos novčanog toka.

Tablica 10 Kretanje dobiti prije kamata, poreza i amortizacije (deprecijacije) Agrokor Grupe od 2013. do 2017. godine

Pozicija financijskog izvještaja	2013.	2014.	2015. objavljeno	2015. ispravljeno	2016.	2017.
Neto dobit	34.991	-225.547	1.177.651	-3.603.171	-11.047.423	-6.069.765
Porez	234.173	225.196	336.165	335.646	-121.713	61.710
Kamate	1.728.053	1.994.316	2.361.128	2.781.020	3.714.284	1.628.871
Amortizacija	988.234	1.168.342	1.620.709	3.407.715	4.413.972	4.140.104
EBITDA	2.985.451	3.162.307	5.495.653	2.921.210	-3.040.880	-239.080

Izvor: Izradio autor prema podacima iz Agrokorovih financijskih izvještaja

Agrokorova EBITDA raste u 2013. i 2014. godini, gdje pada u 2015. u objavljenim izvještajima, kao što je vidljivo u 2015. ispravljenoj, EBITDA drastično pada, da bi u 2016. i 2017. bila negativna. U promatranom razdoblju gdje je EBITDA pozitivna vidljiv je visok trošak kamata koji je oko 60% EBITDA-e od 2013. do 2015., što ukazuje na poteškoće u otplati same kamate u budućim razdobljima što se pokazalo u 2016. i 2017. gdje je EBITDA negativna. Ovakav trend pada EBITDA-e pokazuje kako kompanija nije u mogućnosti plaćati svoje obveze i kako joj je potrebna temeljita rekonstrukcija. U EBITDA za 2017. godinu prikazani su troškovi rekonstruiranja kompanije koji su dodatno opteretili profitabilnost iako ih projekcije od izvanredne uprave izostavljaju iz svojih izračuna EBITDA-e za 2017. Prikazani podaci govore o visini, opsegu i značajnosti računovodstvenih manipulacija na financijske izvještaje koji su objavljivani korisnicima i na kojima su korisnici donosili svoje odluke, jer je razlika u EBITDA-i u 2015. objavljenoj i 2015. ispravljenoj 204%, ovaj podatak najjasnije oslikava razmjere i obujam računovodstvenih manipulacija u Agrokor Grupi.

9.10. ODNOS DUGOROČNIH OBVEZA I EBITDA AGROKOR GRUPE OD 2013. DO 2017. GODINE

Tablica 11 prikazuje upozoravajuće znakove na temelju odnosa dug / EBITDA, te intenzitete upozorenja povezane sa iznosima odnosa dug / EBITDA. Kao što je spomenuto metoda je iskustvena, ali se pokazala često korištena kod kreditora u procjeni zaduženosti kompanija i kod financijskih analitičara kojima je u interesu otkriti stvarno stanje zaduženosti. Metoda se temelji na pravilima dugogodišnjeg analitičkog iskustva financijskih forenzičara i analitičara. U literaturi se navodi kako odnos dug / EBITDA treba biti između 4 i 5, no problem nastaje kod definiranja maksimalnog iznosa odnosa, tada se analitičari služe takozvanom proforma procjenom, tj. procjenom na temelju određenih pretpostavki, uvažavajući rizike od moguće netočnosti procjene.

Tablica 11 Upozoravajući znakovi na temelju odnosa Dug / EBITDA[35]

Upozoravajući znakovi na temelju odnosa Dug / EBITDA	
Odnos Dug / EBITBA	Intenzitet upozorenja
ispod 2,027	ispodprosječna zaduženost
2,027	prosječna zaduženost
2,028 do 2,99	pojačana zaduženost
od 3 do 4	rano upozorenje
od 4,01 do 5,0	narančasto upozorenje
od 5,01 do 5,513	crveno upozorenje
iznad 5,513	područje financijskog sloma

Priložena tablica 12 pokazuje odnos dugoročnih obveza i EBITDA-e, koji govori o intenzitetu zaduženosti kompanija, stupnjevi intenziteta zaduženosti mogu se vidjeti na tablici 11 upozoravajući znakovi na temelju odnosa dug / EBITDA. Po navedenom pokazatelju primjetno je kako je u 2013. godini kompanija bila u području narančastog upozorenja, a u 2014. godini bila je u području financijskog sloma jer joj je odnos duga i EBITDA bio 6,95, odnos pada na 3,82 u 2015. objavljenoj, no u ispravljenim izvještajima za 2015. odnos raste na 8,99 što također ulazi u područje financijskog sloma po intenzitetu zaduženja. Podaci govore kako je kompanija u promatranom razdoblju bila prezadužena, a visina pokazatelja također govori kako je velika vjerojatnost od računovodstvenih manipulacija sudeći po iskustvu iz ranijih slučajeva gdje je visok odnos duga i EBITDA dao naslutiti analitičarima da je visina zaduženosti za jedan stupanj intenziteta veći no što je prikazano u financijskim izvještajima.[36]

[35] Belak V. (2017.) Lažiranje financijskih izvještaja, prijevare i računovodstvena forenzika, Zagreb: Belak Excellens d.o.o. str. 496.
[36] Belak V. (2017.) Lažiranje financijskih izvještaja, prijevare i računovodstvena forenzika, Zagreb: Belak Excellens d.o.o. str. 497.

Tablica 12 Odnos dugoročnih obveza i EBITDA Agrokor Grupe od 2013. do 2017. godine

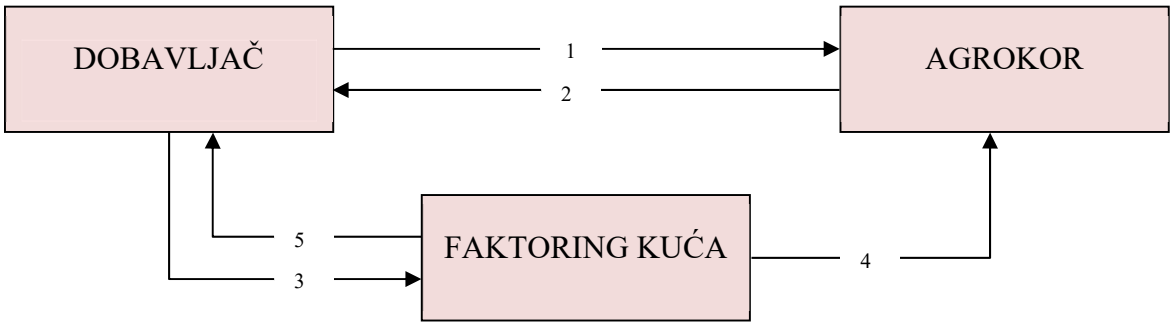
Pozicija financijskog izvještaja	2013.	2014.	2015. objavljeno	2015. ispravljeno	2016.	2017.
Ukupno dugoročne obveze	12.672.333	21.968.680	20.973.427	26.248.703	28.414.592	8.520.628
EBITDA	2.985.451	3.162.307	5.495.653	2.921.210	-3.040.880	-239.080
dugoročne obveze / EBITDA	4,24	6,95	3,82	8,99	-9,34	-35,64

Izvor: Izradio autor prema podacima iz Agrokorovih financijskih izvještaja

U slučaju Agrokora ova metoda će se pokazati kao ispravan signal za manipulacije, jer je razlika u 2015. objavljenoj i ispravljenoj čak 3 stupnja intenziteta zaduženosti jer je objavljenom izvještaju odnos iznosio 3,82, što je u području ranog upozorenja, dok je u ispravljenom izvještaju iznosio čak 8,99, a taj odnos pripada u područje financijskog sloma. U 2016. i 2017. godini navedena metoda se ne koristiti jer je odnos dug / EBITDA negativan, no u tim godinama sasvim je jasno da je kompanija financijski slomljena i da bez vanjskih utjecaja u smislu nagodbe sa vjerovnicima i rekonstrukcije nije u mogućosti nastaviti poslovanje.

9.11. PRIKRIVENO FINANCIRANJE POMOĆU MJENICA

Nakon izbijanja krize u Agrokoru, u javnost su izašli podaci o prikrivenom financiranju grupe pomoću mjenica. Prikriveno financiranje je sustav u kojem skupina financijskih posrednika olakšava stvaranje kredita u financijskom sustavu, ali čiji članovi nisu podvrgnuti regulatornom nadzoru. Zbog svoje konstantne potrebe za svježim novcem, a uslijed naloga regulatora Hrvatske narodne banke kako izloženost jednom klijentu ne smije prelaziti 25% vlastitog kapitala. Zbog velike izloženosti Agrokoru, komercijalne banke nisu mogle nastaviti istom dinamikom financirati Agrokor, smišljen je sustav financiranja preko dobavljača i faktoring kuća.



Slika 18 Tok financiranja pomoću mjenica

Izvor: Izradio autor

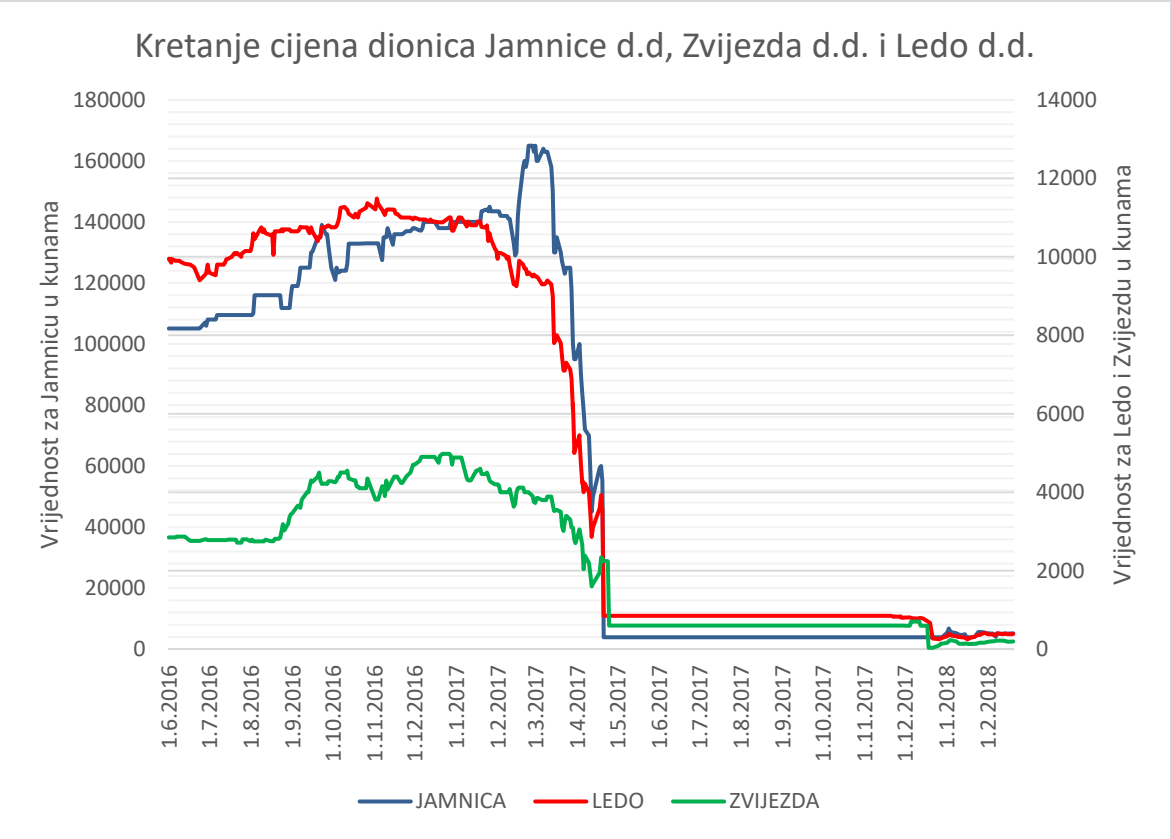
Sustav je funkcionirao na načina da su dobavljači isporučivali robu Agrokoru, točka 1 na prikazanoj slici. Dio mjenica izdan je dobavljačima bez fizičke isporuke roba, usluga ili novca kroz pozajmice, dobavljači bi takve mjenice prodavali faktoring kućama, a dobiveni novac prosljeđivali kompanijama iz Agrokor grupe koje su se na taj način prikriveno financirale. Dobavljači su pristajali na rokove plaćanja duže od 60 dana, Agrokor tada dobavljačima izdaje mjenicu kao sredstvo osiguranja plaćanja, na slici 18 točka 2. Dobavljač eskontira tj., prodaje mjenicu prije dospijeća plaćanja uz diskont, na slici točka 3. Faktoring društvo ili banka naplaćuje mjenicu u punom iznosu od Agrokora, točka 4. Uslijed nemogućnosti naplate od Agrokora, po regresnom pravu iz mjenice, faktoring kuća ili banka traži isplatu od dobavljača, točka 5 na prikazanoj slici. Zbog naplate po regresnom pravu iz mjenice, dio dobavljača završava u predstečajnoj nagodbi. U medijima je objavljeno kako ukupan dug Agrokora po mjenicama iznosi oko 3,5 milijardi kuna, kad se uzme u obzir i 5 milijardi izravnog duga bankama, dolazi se do iznosa od oko 8,5 milijardi kuna ukupne izloženosti banaka prema Agrokoru. Banke su financirale faktoring kuće, od kojih je većina u vlasništvu banaka, te su se tako neizravno izlagale kreditnom riziku prema jednom klijentu tj., povezanim kompanijama iz Agrokor grupe. Neizravna izloženost banaka preko faktoring poslova veća je za 70% od propisane izloženosti regulirane od strane Hrvatske narodne banke. U ovom slučaju se postavlja pitanje zašto su regulatorna tijela dopustila da se 3,5 milijardi kuna od faktoring poslovanja tj., 70% prihoda faktoring kompanija prije krize u Agrokoru, prelijeva u kompanije u vlasništvu jednog koncerna u ovom slučaju Agrokora. Na ovaj način balon Agrokorovog duga izašao je izvan okvira regulatora, a da je kriza

nastupila kasnije, uz istu dinamiku prikrivenog financiranja, neizravna izloženost domaćeg bankovnog sustava, a time i potencijalna financijska šteta bila bi zasigurno još i veća. U prilog ovoj tvrdnji idu podaci HANFE o prihodima od 2,2 milijarde kuna i bruto dobiti od 79,7 milijuna kuna za vodeće faktoring kompanije od 2014. do 2016., dok su u 2017. faktoring kuće imale gubitak od 900 milijuna kuna. Aktiva vodećih faktoring kompanija smanjila se od 2014. sa 8,5 milijardi kuna na 2,6 milijardi kuna u 2017. godini. Iz navedenih podataka o poslovanju faktoring kompanija očigledan je drastičan pad prihoda i dobiti. Pad poslovanja tj., realizirani gubici kod vodećih faktoring kompanija u izravnoj su korelaciji sa nastupom krize u Agrokoru 2017. godine.

10. UTJECAJ RAČUNOVODSTVENIH MANIPULACIJA NA VRIJEDNOST PODUZEĆA IZ SASTAVA AGROKOR GRUPE

10.1. KRETANJE DIONICA KOMPANIJA IZ AGROKOR GRUPE

U prethodnom dijelu rada istražuje se način i obujam na koji su računovodstvene manipulacije izvedene. Prikazane su najznačajnije nepravilnosti koje su objavljene u reviziji po nalogu izvanredne uprave, čiji rezultati ne odgovaraju rezultatima eksternih revizija koje su revidirale kompaniju Agrokor d.d. prije nastupa krize. Uspoređujući rezultate revizija poslije krize primjećuje se značajno odstupanje od prikazanog financijskog stanja i objavljuju se nepravilnosti koje su otkrivene tokom revizije. Rezultat računovodstvenih manipulacija, u kombinaciji sa pogrešnim poslovnim odlukama, je pad vrijednosti Agrokora d.d. kao i pad vrijednosti kompanija u njegovom sastavu. Utvrđeno je da su financijska izvješća prije krize prikazivala pogrešno financijsko stanje, vrijednost kapitala kompanije pada u negativno područje, kompanija je u nemogućnosti neograničeno poslovati, a na taj podatak investitori reagiraju rasprodajom kompanija iz Agrokor Grupe čije su dionice kotirale na Zagrebačkoj burzi.



Grafikon 6 Kretanje dionica Jamnice d.d., Leda d.d. i Zvijezde d.d.

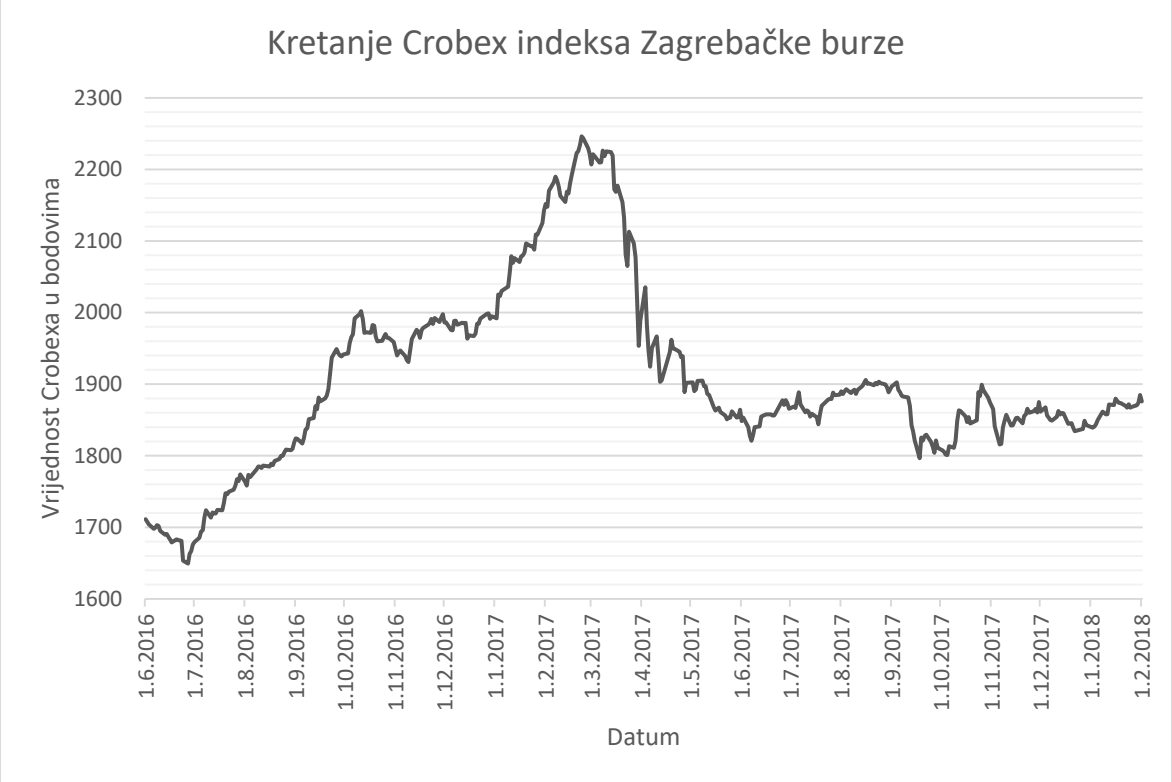
Izvor: Izradio autor prema podacima sa Zagrebačke burze

Na prikazanom grafikonu 6 vidljivo je kretanje, po mnogim pokazateljima, najboljih kompanija iz Agrokor Grupe, cijene dionice ostalih kompanije koje su kotirale na Zagrebačkoj burzi slijedile su isti cjenovni trend kao i kompanije prikazane na grafikonu 6:

Belje d.d., PIK-Vinkovci d.d., Tisak d.d., Vupik d.d., i Žitnjak d.d. Trgovanje dionicama iz sastava Agrokor Grupe je zaustavljeno u nekoliko navrata od strane HANFE, kako bi se zaustavio totalni potop dionica i zaštitio interes cjelokupne investicijske javnosti. Vidljivo je kako je cijena prikazanih dionica porasla na početku 2017. godine, uslijed pozitivnog burzovnog raspoloženja koje je vladalo na Zagrebačkoj burzi početkom 2017. godine, početkom krize u Agrokoru koja je započela početkom ožujka 2017. dionice počinju naglo padati. Na kraju 2017. godine vrijednost prikazanih kompanija pala je za više od 80%. Zbog pada vrijednosti dionica kompanija iz sastava Agrokor, pesimistično raspoloženje odrazilo se na čitavo tržište kapitala u Hrvatskoj.

10.2. KRETANJE INDEKSA ZAGREBAČKE BURZE

Prikazani grafikon 7 pokazuje kretanje Crobex indeksa prije i nakon krize u Agrokoru. Moguće je zamijetiti sličan trend u kretanju prikazanih dionica iz sastava Agrokor, te Crobex indeksa.



Grafikon 7 Kretanje Crobex indeksa Zagrebačke burze

Izvor: Izradio autor prema podacima sa Zagrebačke burze

Nakon značajnog rasta sredinom 2016. i početkom 2017., vrijednost Crobex indeksa počinje padati u ožujku 2017. tokom izbijanja krize u Agrokoru, od 1. ožujka do 1. lipnja vrijednost Crobex indeksa smanjila se za 16%. Takav pad čitavog tržišta kapitala na Zagrebačkoj burzi rezultat je neizvjesnosti vezane za budućnost Agrokora, uzimajući u obzir njegovu veličinu i utjecaja na gospodarstvo zemlje u cjelini. Padom vrijednosti dionica iz sastava Agrokor, štetu trpe mali dioničari ali i institucionalni investitori koji su posjedovali dionice kompanije

koje su kotirale na tržištu kapitala. Povjerenje investitora u cjelokupno tržište kapitala pada, što pokazuje kretanje Crobex indeksa čije se vrijednost kreće između 1800 i 1900 bodova u razdoblju od svibnja 2017. do početka 2018. Hrvatsko tržište kapitala kao i ostali investitori neizravno su pretrpjeli određenu financijsku štetu zbog učinaka krize u Agrokoru na smanjenje vrijednosti dionica na tržištu kapitala. Iz navedenih podataka vidljive su posljedice izostanka financijske kontrole na vrijednost poduzeća, jer da je eksterna revizija i interna kontrola obavila svoj posao sukladno pravilima struke, računovodstvene manipulacije ovakvih razmjera trebale su biti zaustavljene, a vrijednost kompanija očuvana. U analiziranom slučaju financijskim manipulacijama pogrešno su sastavljani i prikazivani financijski izvještaji na kojima su investitori donosili svoje odluke o kupnji dionica, obveznica ili davanja kredita Agrokoru, nakon utvrđivanja stvarnog financijskog stanja, prvenstveno iznosa duga, Agrokoru je utvrđen negativan kapital, izbrisana je vrijednost kompanija iz Agrokor Grupe, te kompanije nije sposobna neograničeno poslovati bez temeljite rekonstrukcije.

11. ZAKLJUČAK

Ispravno funkcioniranje financijske kontrole uvjet je za stabilno poslovanje kompanije. Interna kontrola kao savjetodavna funkcija menadžmenta ima zadaću osigurati standard kvalitete provođenja poslovnih procesa, dok eksterna revizija ima zadaću provjeriti i ocijeniti ispravnost financijskih izvještaja. Prilikom analiziranja kompanija, kvalitetan analitičar mora pored kvantitativne analize kompanije, obratiti pozornost i na kvalitetu financijskih kontrola. Procjena interne kontrole analitičarima koji nisu zaposlenici analizirane kompanije predstavlja problem, jer nemaju uvid u kvalitetu rada internih kontrola, te svoju ocjenu interne kontrole temelje na izvještaju eksterne revizije koja procjenjuje rad internih kontrola.

U istraživačkom radu postavljena hipoteza - ***" Pravilno funkcioniranje financijske kontrole ima značajan utjecaj na vrijednost poduzeća na primjeru Agrokor Grupe"***, je potvrđena, što je dokazano u razradi rada. Kroz rad su se analizirale posljedice nepravilnog funkcioniranja financijske kontrole, koje su rezultirale krahom vrijednosti kompanije. Nastupom krize u Agrokoru počinje razdoblje velike neizvjesnosti u vezi budućnosti poslovanja koje će se pokušati nastaviti kroz rekonstrukciju poslovanja. Vrijednost kapitala Grupe nakon nalaza revizije za 2016. je u negativnom području što se zasigurno moglo spriječiti pravovremenom reakcijom, te mijenjanjem poslovnih odluka koje se dovele do financijskog kraha kompanije, no zbog nefunkcioniranja financijskih kontrola, financijski izvještaji nisu prikazivali stvarno financijsko stanje, te su kreditori, manjinski dioničari i svi ostali korisnici financijskih izvještaja svoje odluke donosili na financijskim izvještajima koji su prikazivali pogrešno financijsko stanje kompanije.

Jamstvo kvalitete eksterne revizije može biti dobra reputacija renomirane revizorske kuće, no međutim i tom zaključku treba pristupiti sa dozom profesionalnog skepticizma, jer npr. često mijenjanje revizora može davati određene signale, a iskustvo također govori kako niti jedna financijska kompanija ili institucije, neovisno o svojoj reputaciji ili veličini, nije u mogućnosti otkloniti rizik od zapošljavanja pojedinaca sklonih manipulacijama ili prevarama. Zbog navedenog problema egzaktne procjene kvalitete financijske kontrole, kod analiziranja cjelovitog poslovanja određene kompanije financijska kontrola se često neopravdano izostavlja iz analize. Značajnost financijske kontrole aktualizira se kada financijska kontrola ne obavi svoj posao u skladu sa strukom i zakonskim okvirom, kao u analiziranom primjeru u slučaju Agrokora, tj. kod izbijanja kriza značajnih financijskih razmjera. Može se sa velikom sigurnošću tvrditi da su se manipulacije mogle izbjeći da je sustav financijskih kontrola funkcionirao. U analiziranom radu na primjeru slučaja Agrokor očito je da interna kontrola nije funkcionirala. Eksterna revizija također nije obavila svoju zadaću, ocjenjujući financijska izvješća pozitivnim mišljenjem, a utvrdilo se nalazom revizije za 2016. godinu da je financijska šteta uzrokovana računovodstvenim manipulacijama mjerena milijardama kuna, što je detaljnije opisano u razradi teme.

Zbog kompleksne prirode poslovnog procesa, agencijskog problema, ljudskog faktora, te postojanja asimetrije interesa između sudionika koji djeluju u poslovnom okruženju, nije realno očekivati da će se ustrojiti savršen sustav financijskih kontrola koji će sprječavati

nastanak manipulacija i prevara, no struci i zakonodavcu ostaje dosta prostora da se određeni rizici, vezani uz navedeni problem višestruko smanje, jer važnost kvalitete financijske kontrole često puta dolazi do izražaja kad je financijska šteta već učinjena, a kompanije su pred bankrotom.

12. IZJAVA

Izjava o akademskoj čestitosti

Ime i prezime studenta: Ivan Vidaković

Matični broj studenta: 0117087329

Naslov: Utjecaj financijske kontrole na vrijednost poduzeća na primjeru Agrokor grupe

Svojim potpisom jamčim:

- Da sam jedini autor ovog rada.
- Da su svi korišteni izvori, kako objavljeni, tako i neobjavljeni, adekvatno citirani i parafrazirani te popisani u bibliografiji na kraju rada.
- Da ovaj rad ne sadrži dijelove radova predanih na Veleučilište Baltazar Zaprešić ili drugim obrazovnim ustanovama.
- Da je elektronička verzija rada identična onoj tiskanoj te da je to verzija rada koju je odobrio nastavnik.

Potpis studenta

_____

13. POPIS LITERATURE

13.1. KNJIGE

Belak, V. (1995). Menadžersko računovodstvo. Zagreb: RRiF plus

Belak, V. (2017). Lažiranje financijskih izvještaja, prijevare i računovodstvena forenzika. Zagreb: Belak Excellens d.o.o.

Filipović, I. (2009). Revizija. Zagreb: Sinergija

Hamilton, A. (1998). Interna revizija. Zagreb: Potecon

Howson, P. (2006). Due diligence. Zagreb: Masmedia

Meigs, R.F. i Meigs, W.B. (1999). Računovodstvo: temelj poslovnog odlučivanja, IX. izdanje. Zagreb: Mate

Mishkin, F. S. i Eakins, S. G. (2005). Financijska tržišta i institucije. Zagreb: Mate

Tušek, B. i Žager, L. (2008). Revizija. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika

Van Horne James, C. (1997). Financijsko upravljanje i politika (financijski menadžment), IX. izdanje. Zagreb: Mate

Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008). Analiza financijskih izvještaja. Zagreb: Masmedia

13.2. INTERNET IZVORI

Agrokor.hr, O nama - pregled 2.9.2018. http://www.agrokor.hr/hr/koncern/o-nama/

Agrokor.hr, Povijest Agrokora – pregled 2.9.2018:
http://www.agrokor.hr/hr/koncern/povijest-agrokora/

Agrokor.hr, Nacrt nagodbe - pregled 2.9.2018. http://nagodba.agrokor.hr/nacrt-nagodbe/

na.theiia.org, Međunarodni Instituta za Internu Reviziju, definicija - pregled 2.9.2018:
https://na.theiia.org/standards-guidance/mandatory-guidance/Pages/Definition-of-Internal-Auditing.aspx

Agrokor.hr, Financijski izvještaji - pregled 2.9.2018:
http://www.agrokor.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnji-izvjestaji/ -

Agrokor.hr, Godišnji financijski izvještaj na dan 31. prosinca 2016. godinu, – pregled 2.9.2018: http://www.agrokor.hr/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnji-izvjestaji/

Agrokor.hr, Prezentacija revidiranih financijskih izvještaja za 2017. godinu, - pregled 2.9.2018.: http://www.agrokor.hr/hr/vijesti/objavljeni-revidirani-konsolidirani-rezultati-grupe-agrokor-i-agrokora-d-d/

Agrokor.hr, Konsolidirano godišnje izvješće Grupe Agrokor za 2016. godinu, - pregled 2.9.2018.: http://www.agrokor.hr/hr/vijesti/izvanredna-uprava-agrokora-objavila-revidirane-financijske-izvjestaje-agrokora-d-d-i-konsolidirane-financijske-izvjestaje-agrokor-grupe-za-2016-godinu/

Agrokor.hr, Nalaz revizije za Grupu Agrokor i Agrokor d.d. za 2016. godinu – pregled 2.9.2018.: http://www.agrokor.hr/hr/vijesti/izvanredna-uprava-agrokora-objavila-revidirane-financijske-izvjestaje-agrokora-d-d-i-konsolidirane-financijske-izvjestaje-agrokor-grupe-za-2016-godinu/

Institut za interne kontrole.wordpress.com, COSO model internih kontrola - pregled 2.9.2018.: https://institutzainternekontrole.wordpress.com/2015/02/17/coso-model-internih-kontrola/

Hanfa.hr, Zloupotreba tržišta, povlaštena informacija, - pregled 10.9.2018.: https://www.hanfa.hr/trziste-kapitala/zlouporaba-trzista/povlastena-informacija/

13.3. ZAKONI I STANDARDI

Zakon o reviziji, NN 127/17

Zakon o računovodstvu, NN 120/16

Međunarodni računovodstveni standardi

Međunarodni revizijski standardi

14. POPIS SLIKA

Slika 1 Struktura prije i nakon nagodbe 8
Slika 2 Oblici internog nadzora trgovačkog društva 10
Slika 3 Komponente sustava internih kontrola (COSO model) 13
Slika 4 Klasifikacija metoda revizije 20
Slika 5 Vrste revizijskog mišljenja 23
Slika 6 Mišljenja eksterne revizije Agrokor Grupe na 31.12.2014. 36
Slika 7 Mišljenje eksterne revizije za Agrokor d.d. na 31.12.2015. – I. dio 37
Slika 8 Mišljenje eksterne revizije za Agrokor d.d. na 31.12.2015. – II. dio 38
Slika 9 Mišljenje eksterne revizije za Agrokor d.d. i Agrokor Grupu na 31.12.2016. – I. dio 40
Slika 10 Mišljenje eksterne revizije za Agrokor d.d. i Agrokor Grupu na 31.12.2016. – II. dio 41
Slika 11 Mišljenje eksterne revizije Agrokor Grupe na 31.12. 2016. – I. dio 42
Slika 12 Mišljenje eksterne revizije Agrokor Grupe na 31.12. 2016. – II. dio 43
Slika 13 Sažetak nalaza revizije za 2016. godinu 44
Slika 14 Zaključak nalaza revizije za 2016. godinu 45
Slika 15 Ključni čimbenici koji utječu na promjenu u konsolidiranom kapitalu 46
Slika 16 Neadekvatno klasificiranje danih pozajmica kao novac i novčani ekvivalenti 50
Slika 17 Vrijednosna usklađenja 51
Slika 18 Tok financiranja pomoću mjenica 70

15. POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1 Neprikazani troškovi po godinama 47
Grafikon 2 Kretanje imovine Agrokor Grupe od 2013. do 2017. godine 55
Grafikon 3 Kretanje kapitala i obveza Agrokor Grupe od 2013. do 2017. godine 62
Grafikon 4 Kretanje kapitala u postotku Agrokor Grupe od 2013. do 2017. godine 63
Grafikon 5 Kretanje prihoda, rashoda i dobiti prije poreza Agrokor Grupe od 2013. do 2017. godine 65
Grafikon 6 Kretanje dionica Jamnice d.d., Leda d.d. i Zvijezde d.d. 72
Grafikon 7 Kretanje Crobex indeksa Zagrebačke burze 73

16. POPIS TABLICA

Tablica 1 Kompanije iz koncerna Agrokor 4
Tablica 2 Analitički postupci i potencijalni problemi 22
Tablica 3 Neiskazani krediti 49
Tablica 4 Konsolidirana bilanca Grupe Agrokor 54
Tablica 5 Pokazatelji likvidnosti Grupe Agrokor 57
Tablica 6 Pokazatelji zaduženosti Grupe Agrokor 59
Tablica 7 Jamstva kompanija u sastavu Agrokor Grupe 60
Tablica 8 Konsolidirani račun dobiti i gubitka grupa Agrokor od 2013. do 2017. 64
Tablica 9 Odnos troškova od kamata i dugoročnog duga Agrokor Grupe od 2013. do 2017. godine 66
Tablica 10 Kretanje dobiti prije kamata, poreza i amortizacije (deprecijacije) Agrokor Grupe od 2013. do 2017. godine 67
Tablica 11 Upozoravajući znakovi na temelju odnosa Dug / EBITDA 68
Tablica 12 Odnos dugoročnih obveza i EBITDA Agrokor Grupe od 2013. do 2017. godine 69

17. ŽIVOTOPIS

europass Curriculum vitae

PERSONAL INFORMATION

IVAN VIDAKOVIĆ

ŽITNJAK 40, 10000 ZAGREB (Croatia)
0955517543
ividakov@gmail.com

WORK EXPERIENCE

2015–2018 — Komercijalist
GTG PLIN d.o.o., ZAGREB (HRVATSKA)

2018–Present — Računovođa
AGENA PROMET d.o.o., ZAGREB (HRAVATSKA)

EDUCATION AND TRAINING

2016–Present — Stručni specijalist financijskog menadžmenta
Veleučilište Baltazar, Zaprešić (Croatia)

2008–2011 — Stručni studij računovodstvo i financije
Sveučilišni studijski centar za stručne studije u Splitu, Zagreb (Croatia)

PERSONAL SKILLS

Mother tongue(s): Croatian

Foreign language(s)

	UNDERSTANDING		SPEAKING		WRITING
	Listening	Reading	Spoken interaction	Spoken production	
English	B2	B2	B2	B2	B1

Levels: A1 and A2: Basic user - B1 and B2: Independent user - C1 and C2: Proficient user
Common European Framework of Reference for Languages

Communication skills
- timski sam radnik sposoban samostalno obavljati dodijeljene zadatke
- dobre komunikacijske vještine razvijene u praktičnom radu s klijentima i korisnicima na dosadašnjim radnim mjestima

Digital skills

SELF-ASSESSMENT				
Information processing	Communication	Content creation	Safety	Problem-solving
Independent user	Independent user	Independent user	Independent user	Independent user

Digital skills - Self-assessment grid

Driving licence: B