

UNIVERZITET SINGIDUNUM
DEPARTMAN ZA POSLEDIPLOMSKE STUDIJE I MEĐUNARODNU SARADNJU

MASTER RAD

PROCES ANALIZE FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA NA PRIMERU VODEĆIH DRUŠTAVA ZA PROIZVODNJU, PRERADU I KONZERVISANJE MESA U REPUBLICI SRBIJI

Mentor:

Prof. dr Goranka Knežević

Student:

Jelena Blagojević 400232/2014

Beograd, 2015. godine

Sadržaj

Uvod.....	4
1 Analiza finansijskih izveštaja.....	7
1.1 Pojam, značaj i svrha analize finansijskih izveštaja	8
1.2 Bilansi i finansijski izveštaji	10
1.2.1 Poreklo bilansa.....	10
1.2.2 Vrste bilansa.....	11
1.2.3 Vrste finansijskih izveštaja.....	13
1.2.4 Formiranje mišljenja na osnovu izveštaja	15
1.2.5 Korisnici finansijskih izveštaja – stejkholderi.....	18
1.3 Vrste analize	19
1.4 Racio analiza.....	21
2 Analiza tržišta vodećih društava za proizvodnju, preradu i konzervisanje mesa ...	23
2.1 Osnovni podaci o vodećim društvima.....	23
2.2 Analiza tržišta.....	25
3 Finansijska analiza privrednih društava	31
3.1 Analiza osnovnih pokazatelja.....	32
3.2 Racio zaduženosti.....	35
3.3 Racio likvidnosti	39
3.4 Racio profitabilnosti.....	43
3.5 Periodi konverzije.....	51
3.6 Kreditna analiza	54
3.7 DUPONT analiza.....	56
Zaključak.....	58
Literatura	61

Prilozi	64
Bilans stanja i uspeha – Carnex	64
Bilans stanja i uspeha – Zlatiborac	67
Bilans stanja i uspeha – Matijević.....	69
Bilans stanja i uspeha – Neoplanta.....	72
Bilans stanja i uspeha – Agrimes.....	75

Uvod

Analiza finansijskih izveštaja se koristi kako bi se ocenilo finansijsko zdravlje privrednog društva i odredila procena vrednosti privrednog društva. Osim toga, analiza finansijskih izveštaja se koristi da bi se odredila uspešnost i likvidnost poslovanja privrednog društva. Rezultati, koji se dobijaju finansijskom analizom, se tumače i daju određene naznake poslovanja društva u budućnosti, a mogu se koristiti da bi se poredila društva u određenoj delatnosti, što je predmet istraživanja u ovom radu. Na osnovu finansijske analize, stejkholderi mogu doneti odluke o odobravanju kredita, kupovini akcija, i slično.

Analiza daje odgovore stejkholderima na mnoga pitanja. Na osnovu analize se može saznati na koji način i da li privredno društvo ostvaruje adekvatnu zaradu, da li efikasno koristi raspoloživa sredstva, da li je u stanju da izmiri obaveze na vreme, u kom vremenskom roku naplaćuje potraživanja od kupaca i slično. Profitabilnost i likvidnost privrednog društva interesuje kreditore i dobavljače; informacije o sadašnjim i budućim prinosima interesuju potencijalne investitore i akcionare; svi aspekti poslovanja i performanse zanimaju rukovodstvo preduzeća, i tako dalje.

Predmet istraživanja

Predmet istraživanja u ovom radu su pet velikih i srednjih društava koja se bave proizvodnjom, preradom i konzervisanjem mesa u Republici Srbiji. Proizvodna društva koja su uzeta za analizu su: Carnex, Zlatiborac, Matijević, Neoplanta i Agrimes. Ova društva su izabrana na osnovu toga što predstavljaju vodeća preduzeća iz ove delatnosti. Period analize obuhvata tri godine (2011, 2012, i 2013 godina).

Svrha analize finansijskih izveštaja jeste da se ocene finansijske performanse izabranih društava. Analiza finansijskih izveštaja je trenutno aktuelna tema u Republici Srbiji i postoji veliki broj radova koji se odnose na nju, uključujući i naučne radove koji prikazuju komparativnu analizu i performanse.

Ciljevi istraživanja

Ovaj rad ima dva cilja: naučni i društveni. Naučni cilj se sastoji u sistematičnom prikazu postupka analize poslovanja privrednih društava na bazi javno dostupnih podataka iz finansijskih izveštaja. Imajući u vidu veličinu izabranih društava i njihov značaj za privredu Republike Srbije, društveni cilj rada je da ukaže na aktuelno stanje finansijskih performansi privrednih društava i mogućnosti za unapređenje.

Hipoteze istraživanja

Glavna hipoteza: Analizom finansijskih izveštaja u delatnosti proizvodnje, prerade i konzervisanja mesa moguće je izmeriti finansijsko zdravlje privrednih društava, kao i proceniti zarađivačku sposobnost i njihovu imovinsku situaciju.

Posebne hipoteze:

1. Analiza pomoću finansijskih pokazatelja može ukazati na kritične momente u poslovanju društava za proizvodnju, preradu i konzervisanje mesa.
2. Pokazatelji likvidnosti, finansijske strukture ili zaduženosti i koeficijenti obrta ukazuju da se može izmeriti imovinska situacija preduzeća u ovoj delatnosti.
3. Finansijski pokazatelji profitabilnosti i Du Pont analiza mere uspešnost i održivost poslovanja privrednih društava u pomenutoj delatnosti.

Metode i tehnike istraživanja

Osnovne metode koje se primenjuju u radu jesu metod analize, indukcije i dedukcije. Od opštenaučnih metoda u radu se primenjuju kvantitativni modeli i duže vremenske serije istraživanja (3 godine), a od posebnih metoda koristi se metoda studije slučaja.

Struktura rada:

Rad se sastoji od tri poglavlja:

Poglavlje 1: Analiza finansijskih izveštaja – U ovom poglavlju se teorijski analizira kompletna analiza finansijskih izveštaja počev od objašnjavanja značenje, preko korišćenja bilansa i finansijskih izveštaja, davanja mišljenja i finansijske analize.

Poglavlje 2: Analiza tržišta na primeru vodećih društava za proizvodnju, preradu i konzervisanje mesa – U ovom poglavlju se analiziraju privredna društva i tržište, kao i tržišna koncentracija u 2013. godini.

Poglavlje 3: Finansijska analiza privrednih društava – Ovaj deo rada predstavlja glavni predmet istraživanja u kojem se detaljno analiziraju finansijski izveštaji društava za proizvodnju, preradu i konzervisanje mesa u Republici Srbiji.

1 Analiza finansijskih izveštaja

Analiza finansijskih izveštaja predstavlja prvo poglavlje rada. U okviru ovog poglavlja analiziraće se četiri glave. U prvoj glavi će se definisati pojam, značaj i svrha analize finansijskih izveštaja. Druga glava će objasniti bilanse i finansijske izveštaje i ona će se sastojati od tri podglave koje će objasniti šta su bilansi, vrste bilansa, vrste finansijskih izveštaja, zašto je važno mišljenje revizora kod analize finansijskih izveštaja i ko su korisnici finansijskih izveštaja. Treća glava će objasniti koje su to vrste analize finansijskih izveštaja. Četvrta glava će objasniti šta je ratio analiza koja je i glavni predmet istraživanja u ovom radu. Ratio analiza je važna svim stejkholderima kako bi mogli da donosu određene zaključke o kompanijama, u ovom slučaju privrednim društvima iz Republike Srbije.

Analiza finansijskih izveštaja je jako važna u poslovanju jednog privrednog društva. Relativni pokazatelji, finansijska analiza, međuzavisnost, njihovo razumevanje u ekonomiji imaju izuzetno velik značaj i orijentaciju za vlasnike kapitala, menadžere, stručnjake, odnosno za stejkholdere¹. Najznačajniji stejkholderi na tržištu su investitori u akcije i kreditori zato što koriste finansijske izveštaje kako bi ocenili performanse privrednog društva i analizirali buduće finansijske trendove. Država i njeni organi koriste računovodstvene informacije kako bi utvrdili mere ekonomske politike, doneli odgovarajuće odluke, itd.

Veliki broj tehnika finansijske analize je počeo da se koristi nakon Velike ekonomske krize, jer su banke u to vreme bankrotirale, a održavanje likvidnosti i kapitala je bilo jako teško. Sve je ovo dovelo da se dublje analitičari posvete analizi finansijskih izveštaja. Kako bi se uočile slabosti i neusklađenosti u poslovanju organizacija, početna ideja je bila da se sagledaju informacije o ostvarenim aktivnostima i rezultatima, kao i analitički analiziraju da bi se izbegli budući finansijski problemi. Od

¹Korisnici finansijskih izveštaja koji mogu biti interni i eksterni. Oni predstavljaju pojedinca ili organizaciju koji imaju interes u poslovanju određenog privrednog društva. Interni stejkholderi su zaposleni i menadžeri, dok su eksterni investitori u akcije i obaveznice, veliki kreditori, državni organi, poslovni partneri, sindikati i druge organizacije.

tada pa do danas, veliki broj tehnika je usavršen i finansijska analiza predstavlja važan i nezaobilazan instrument finansijskog upravljanja.

1.1 Pojam, značaj i svrha analize finansijskih izveštaja

Pejanović navodi da analiza (grč. *analysis* – rastavljanje, raščlanjivanje, razrešavanje) predstavlja naučni pojam koji se odnosi na objašnjavanje pojava kao i raščlanjivanje tih pojava na određene delove kako bi se izračunale njihove osobine, u kakvom su odnosu i koliko su povezane sa drugim pojavama i procesima. Ovaj autor smatra da, ukoliko se istražuje jedan aspekt pojave, onda se misli na specifičnu analizu, a ukoliko se ispituje nekoliko aspekata, onda je u pitanju kompleksna analiza. Analiza mora biti kompletna i valjana ako je upotpunjena sa drugim metodama i postupcima kao što je sinteza (ujedinjavanje, spajanje i misaono oblikovanje određene celine putem uopštavanja) (Pejanović, 2009, 5).

Ranković navodi da finansijska analiza predstavlja spoj sadašnjosti i prošlosti zato što se prošle i sadašnje finansijske performanse koriste kako bi se procenilo finansijsko zdravlje preduzeća u budućnosti, u ovom slučaju privrednih društava u Republici Srbiji. Svi oni koji koriste finansijske izveštaje, kako bi došli do određenih ciljeva, predstavljaju analitičare i stejkholdere, a ti ciljevi zavise od njihovih interesa. U skladu sa tim, Ranković navodi da se finansijska analiza može klasifikovati prema različitim kriterijumima: korisnicima, predmetu analize, vremenu posmatranja, načinu pripreme podataka, instrumentima analize... (Ranković, 1989, 176).

Da bi se uvidelo da li preduzeće, odnosno privredno društvo posluje uspešno ili neuspešno, i da bi se ocenio njegov finansijski status, finansijska analiza koristi metode istraživanja, kvantificiranja i deskripcije uz pomoć analize finansijskih izveštaja (bilans stanja, bilans uspeha, izveštaj o tokovima gotovine, izveštaj o promenama na kapitalu, napomene i izveštaj revizora). Izveštaji koji nisu obavezni, kao što su drugi segmenti godišnjeg izveštaja i pismo menadžmenta (upućeno akcionarima), dodatne diskusije i analiza menadžmenta se takođe koriste kod analize finansijskih izveštaja.

Ako se govori o svrsi analize, onda ona zavisi od toga kako će je analitičar koncipirati i izvršiti ukoliko on zna unapred koja je svrha analize finansijskih izveštaja, a ona može biti raznovrsna – u naučne svrhe i u poslovne svrhe. U ovom radu se baziramo na analizu bilansa u poslovne svrhe koja je korisna za sve stejkholdere. Vlasnici preduzeća, odnosno privrednog društva mogu da saznaju kakvo je stvarno stanje u društvu; sadašnji i budući poverioci mogu da ocene kreditnu sposobnost društva; menadžment može da sazna informacije o imovinskom i finansijskom položaju društva; državu zanimaju finansijske performanse i polazna osnova za oporezivanje; dobavljače i kupce zanimaju periodi konverzije; kontrolne organe da li postoje slučajevi pronevere i manipulacije; banku zanima kredita sposobnost društva i kamatna stopa; zaposlene zanima prosečna plata; i tako dalje.

Analiza finansijskih izveštaja obaveštava i informiše analitičare, ujedno i stejkholdere na koji način da poboljšaju bonitet svog društva, u kom pravcu da deluju kako bi poboljšali finansijsko zdravlje svog društva i slično. Ciljevi analize finansijskih izveštaja su različiti za svakog stejkholdera. Banka ima za cilj da odredi kreditnu sposobnost društva; statistika ima za cilj da utvrdi statističke podatke. Dakle, ne postoji precizno definisan cilj finansijskih izveštaja, već on zavisi od stejkholdera i analitičara na finansijskim tržištima. Kada se definiše svrha i cilj analize, dolazimo do zadataka analize. Oni olakšavaju da se ispuni određen cilj, a da bi se ispunio, zadaci moraju biti ispravno definisani i može ih biti nekoliko: da se ostvari finansijski rezultat, da se izađe iz zone gubitka, da se poboljša finansijski položaj, itd.

Kao i autori: Rodić, Knežević i Ranković, i Stojiljković deli isto mišljenje oko analize finansijskih izveštaja. On smatra da je neophodno da se poznaje čitav proces analize finansijskih izveštaja, i da se uz pomoć metoda istraživanja, kvantificiranja i deskripcije najbolje može shvatiti analiza finansijskih izveštaja kako bi preduzeća, odnosno privredna društva mogla uspešno poslovati i obavljati uspešno reviziju bez pronevera i manipulacija (Stojiljković, 2000, 12).

1.2 Bilansi i finansijski izveštaji

Bilansi i finansijski izveštaji predstavljaju drugu glavu prvog poglavlja. U drugoj glavi biće predstavljeno nekoliko podglava koje će detaljno opisati šta su bilansi, njihovo poreklo i koje vrste finansijskih izveštaja se koriste kod finansijske analize. Formiranje mišljenja je jako važno u reviziji jer nam ono ukazuje da li su na pravilan način izveštaji prikazani objektivno i da li se mišljenje revizora slaže sa finansijskim rezultatima koje je preduzeće, odnosno privredno društvo ostvarilo u određenom periodu.

1.2.1 Poreklo bilansa

Ranković navodi da je pojam bilans latinskog porekla koje označava vagu sa dva tase. Međutim, ako govorimo o knjigovodstvu, onda je reč bilans povezana sa italijanskom rečju *bilancio* (bilans). Iz ovoga sledi da moraju postojati dve strane kod bilansa i koje moraju biti jednake. Reč bilans se koristila i u drugim kontekstima – profesionalne aktivnosti jednog čoveka, bilans parlamentarne sednice, aktivna i pasivna zanimanja čoveka i slično (*Ranković, 2007, 21*). Blumer navodi da se bilans može raščlaniti na pozitivne i negativne rezultate, uspehe i neuspehe, gde pozitivne rezultate i uspehe svrstava u aktivu, a negativne rezultate i neuspehe u pasivu (*Blumer, 1986, 13*).

Heinen navodi da se bilans odnosi na plus i minus određenog stanja života i da koristi sadašnjost i prošlost kako bi se predvidele aktivnosti u budućnosti (*Heinen, 1962, 11*). Snozzi navodi da postoje samo dve strane bilansa: primanja i izdavanja, prihodi i rashodi, aktiva i pasiva, predviđanje i primanja i predviđanje izdavanja, itd (*Snozzi, 1970, 1*). Dakle, svi autori navode da kod bilansa moraju postojati dve strane koje moraju biti jednake.

1.2.2 Vrste bilansa

Između sadržine i zadataka bilansa postoji tesna veza. Razlog sastavljanja bilansa je veliki broj ciljeva koji su bitni za pravila bilansiranja, a definisanje bilansiranja je ponekad bezuspešno, upravo zbog velikog broja ciljeva. Kod različitih vrsta bilansa postoje i različiti ciljevi i zadaci koji se međusobno razlikuju manje ili više, po formi i sadržini. Kako će oni izgledati i šta će pokazivati zavisi od cilja koji bilansista želi da ostvari, od ciljeva grupa koje obaveštava i od toga što je povod bilansiranja (*Kostka, 1978, 33*).

Postoji nekoliko kriterijuma koji se koriste za razvrstavanje bilansa, a Ranković navodi najčešće korišćene kriterijume (*Ranković, 2007, 39*):

- Redovnost sastavljanja,
- Povezanost sa knjigovodstvom,
- Globalna svrha iskazivanja,
- Merodavnost pravnih normi,
- Područje informisanja,
- Dužina bilansnog perioda,
- Vremenski period koji pokrivaju,
- Tehnika sastavljanja,
- Karakter bilansnih veličina – stanje ili tok,
- Broj uključenih preduzeća u bilans i forme sažimanja,
- Pripadnost privrednoj grupi, i
- Ekonomsko-teorijsko objašnjenje bilansa.

Bilansi prema redovnosti sastavljanja su vrste bilansa gde je unapred određen rok sastavljanja bilansa i u okviru ove grupe postoje redovni i specijalni bilansi. Redovni bilansi su takva vrsta bilansa koja se sastavlja redovno prema zakonskim propisima, a u Republici Srbiji to su godišnji zaključak i periodični obračun, od kojih je godišnji zaključak najvažnija vrsta redovnih bilansa. Što se tiče specijalnih bilansa, to su bilansi koji se sastavljaju u posebnim prilikama.

Bilansi prema njihovoj vezi sa knjigovodstvom jesu vrsta bilansa koja se pojavljaju u privrednim društvima i to su bilans stanja i bilans uspeha, kao delovi redovnog godišnjeg zaključka ili periodičnog zaključka. *Bilansi prema globalnoj svrsi istraživanja* su bilansi koji se izvode iz knjigovodstva i mogu biti imovinski bilans i bilans utvrđivanja rezultata. Imovinski bilans prikazuje stanje bilansne imovine i kapitala na određeni dan, a bilans utvrđivanja rezultata jeste ustvari bilans uspeha.

Bilansi prema merodavnosti pravnih normi se sastavljaju prema posebnim propisima trgovačkog prava ili poreskog prava. U okviru ove vrste bilansa razlikujemo trgovački i poreski bilans. *Bilansi prema području informisanja* mogu biti interni i eksterni bilansi. Oba bilansa su redovni godišnji zaključci koji se razlikuju prema obimu informacija koje pružaju. *Bilansi prema dužini bilansnog perioda* su vrste bilansa koji se razlikuju da li su to bilansi otvaranja, godišnji ili kratkoročni međubilansi.

Bilansi prema vremenu koje pokrivaju mogu biti projektovani ili planski i stvarni bilansi. Projektovani ili planski bilansi prikazuju prognozirane vrednosti i odnose elemenata bilansa i računa uspeha, koje privredno društvo želi da ostvari u budućnosti, dok su stvarni bilansi – bilansi koji odražavaju događaje koji su ostvareni u prošlom obračunskom periodu i iz njih proistekle vrednosti i odnose u računu bilansa i računu uspeha na dan bilansa. *Bilansi prema tehnici sastavljanja* mogu biti bruto i neto bilansi. Bruto bilansi pokazuju sve pozicije stanja i uspeha bez saldiranja, a neto bilansi pokazuju saldirane pozicije stanja i uspeha.

Bilansi prema karakteru bilansnih veličina su bilansi koji se razlikuju po tome da li imaju karakter stanja ili kretanja, tako da postoje bilansi stanja i bilansi kretanja. *Bilansi prema broju uključenih privrednih društava u bilans* uključuju bilans stanja i bilans uspeha, ali postoje i pojedinačni bilansi koji mogu biti zbirni, zajednički i konsolidovani bilansi. *Bilansi prema granskoj pripadnosti* mogu biti bilansi rudarskih, industrijskih, trgovačkih i saobraćajnih privrednih društava, a *bilansi prema ekonomsko-teorijskom objašnjenju bilansa* zahtevaju ekonomsko-teorijsko tumačenje bilansa.

1.2.3 Vrste finansijskih izveštaja

Izveštaji koji se sastoje od informacija kao što su: finansijski položaj, uspešnost promena na kapitalu i novčanih tokova jednog privrednog društva predstavljaju finansijske izveštaje. Pored toga, finansijski izveštaji, prema autoru Knežević, se odnose i na funkcionalnu i vremenski zaokruženu celinu poslovnih procesa koji su se dogodili u jednom društvu. Na osnovu toga se vrše razne finansijske analize kako bi se došlo do raznih odgovora za analitičare i stakeholdere jednog privrednog društva (Knežević, 2007, 5).

Bilans stanja i bilans uspeha spadaju u računovodstvene izveštaje i oni su ustvari sastavni deo završnog računa preduzeća. Ove dve vrste izveštaji se koriste pri racio analizi kako bi se odredilo finansijsko zdravlje određenog privrednog društva. Iz bilansa stanja i uspeha, investitori, kreditori, dobavljači, banke, kupci, i sl., mogu dobiti određene informacije.

Korisnici finansijskih izveštaja mogu biti interni i eksterni. Interni korisnici su vlasnici i uprava privrednog društva u Republici Srbiji i njih najviše zanimaju pokazatelji rasta društva, kao i racio likvidnosti, solventnosti, zaduženosti i profitabilnosti. Eksterni korisnici su kupci, dobavljači, kreditori, investitori i država i njeni organi, a njih zanimaju svi pokazatelji: pokazatelji aktivnosti, likvidnosti, profitabilnosti, solventnosti, zaduženosti, periodi konverzije, tržišna vrednost akcija i kompanije i pokazatelji rasta društva.

Osnovni set finansijskih izveštaja čine:

1. **Bilans stanja** je računovodstveni finansijski izveštaj koji pokazuje bilansnu imovinu sa jedne strane i način finansiranje te imovine sa druge strane.
2. **Bilans uspeha** je izveštaj koji sadrži informacije o prihodima i rashodima jednog društva. Bilans uspeha govori o tome da li je društvo rentabilno u određenom periodu.
3. **Izveštaj o novčanim tokovima** je vrsta izveštaja u kojem se prikazuju svi odlivi i prilivi u određenom obračunskom periodu.
4. **Izveštaj o promenama na kapitalu** predstavlja vrstu izveštaja u kojem se nalaze osnovne informacije o kapitalu koje interesuju sve stejkholdere. U ovom izveštaju se jasno vide sva povećanja i smanjenja kapitala i zašto je došlo do njih.
5. **Napomene** predstavljaju izveštaj u kojem se pomenuta četiri izveštaja detaljnije objašnjavaju.
6. Prema novom Zakonu o računovodstvu Republike Srbije biće uveden finansijski izveštaj koji do sada u Republici Srbiji nije postojao. **Izveštaj o ostalom rezultatu** je posledica primene MRS1 – Prikazivanje finansijskih izveštaja i izmena ovog standarda koji zahteva prikazivanje *OC1 – Other Comprehensive Income* pozicija ostalog rezultata povezanog sa kapitalom (*Knežević, et al., 2013, 43*).

1.2.4 Formiranje mišljenja na osnovu izveštaja

Završni deo koji daje vrednost finansijskim izveštajima jeste revizorski izveštaj, a mišljenje revizora se nalazi odvojeno od finansijskih izveštaja. Revizori analiziraju celokupno privredno društvo počev od uprave i organizacije društva, preko računovodstvenih politika, internih kontrola i valjanosti dokumenata. To govori da revizori ispituju krvnu sliku privrednog društva. Sam izveštaj treba da sadrži jasno izraženo mišljenje o tome da li su finansijski izveštaji po svim bitnim pitanjima sastavljeni u skladu sa prihvaćenim računovodstvenim standardima i međunarodnim standardima. MRS su jako značajni jer zahtevaju da se izrazi mišljenje o finansijskim izveštajima koji su opisani u prethodnoj celini. Andrić i njegovi saradnici govore o značaju standarda kroz jasno iskazivanje revizora i njegovoj odgovornosti. Ukoliko je poznat značaj izveštaja revizije, kao sredstva komunikacije, onda to nije iznenađujuće (Andrić, et al., 2009, 74).

Revizorsko mišljenje predstavlja kombinaciju nekoliko različitih revizorskih procena i zaključaka. Radi se o procenama (Čavić, 2008, 135-136):

- adekvatnosti revizorske evidencije;
- materijalnosti problematičnih oblasti;
- adekvatnosti računovodstvene politike i primenjenog načina objavljivanja;
- integriteta i poštenja upravljačkih organa i
- finansijske snage ili slabosti preduzeća.

Postoje **četiri vrste mišljenja** koje revizor može izraziti u svom izveštaju:

- pozitivno (mišljenje bez rezerve),
- sa rezervom,
- negativno i
- uzdržavanje od davanja mišljenja (nemogućnost davanja mišljenja).

Mišljenje sa rezervom se izražava kada revizor dođe do zaključka da efekat neslaganja sa rukovodstvom, ili ograničenje obima nije od takvog materijalnog i prožimajućeg značaja da bi zahtevalo izražavanje negativnog mišljenja ili uzdržavajućeg mišljenja. Mišljenje sa rezervom se izražava korišćenjem izraza „osim za“ efekte po pitanjima na koja se rezerva odnosi. Dakle, mišljenje sa rezervom potvrđuje da su finansijski izveštaji pravilno iskazani i da korenspondiraju sa zakonom i opšteprihvaćenim računovodstvenim principima, osim navedenih nepravilnosti i ograničenja (Radulović, 2000, 103-104).

Mišljenje bez rezervi revizor treba da izrazi kada dođe do zaključka da računovodstveni izveštaji daju istinit i objektivni prikaz u skladu sa identifikovanim okvirom za finansijsko izveštavanje. Ovakvo potvrdno mišljenje, bez napomena ili rezervi, znači da ono ne sadrži nikakve primedbe ili ograničenja, a revizor za izdaje kada je uveren da računovodstveni izveštaj na realan i pošten način prikazuje pravilno i nepristrasno finansijsko stanje i rezultate poslovanja privrednog društva-klijenta, da su sastavljeni u skladu sa konzistentno primenjenom računovodstvenom politkom i važećim zakonskim propisima (Radulović, 2000, 103).

Kada govorimo o *pozitivnom mišljenju*, odnosno *potvrdnom mišljenju*, da bi se ono ispunilo potrebno je da se ispune određeni uslovi:

- Prvi uslov se odnosi na to da svi izveštaji moraju postojati, ukoliko ne postoje, onda nije moguće izraziti pozitivno mišljenje.
- Drugi uslov je da opšteprihvaćeni standardi budu zadovoljeni, i to tri opšte prihvaćena standarda. Oni se odnose na to da:
 1. Stručno lice koje poseduje tehnička znanja i stručnost revizora treba da obavi reviziju;
 2. Revizori moraju ostati nezavisni;
 3. Kada se obavlja i priprema revizorski izveštaj postoje zahtevi koji se moraju udovoljiti i kojima se mora pristupiti sa određenom pažnjom.

- Treći uslov da bi se formiralo pozitivno mišljenje jeste da se sakupi dovoljno dokaza koji omogućavaju da se pomenuta tri opšteprihvaćena standarda realizuju.
- Četvrti uslov se odnosi na obelodanjivanje i predstavljanje finansijskih izveštaja u skladu sa MRS.

Negativno mišljenje je mišljenje koje pokazuje da finansijski izveštaji ne prezentiraju finansijski položaj preduzeća, rezultate njegovog poslovanja ili novčane tokove realno i objektivno i u skladu s opšte prihvaćenim računovodstvenim načelima. Negativno mišljenje se izražava u slučajevima kada je efekat neslaganja, od takvog materijalnog i prožimajućeg značaja za finansijske izveštaje, da revizor zaključuje da izražavanje revizije u izveštaju ne predstavlja odgovarajući način za obelodanjivanje činjenice da finansijski izveštaji navode na krive zaključke ili da su nepotpuni (*Stanišić, et al., 2009, 92*).

Uzdržavajuće mišljenje se izražava u slučajevima kada revizor nije u mogućnosti da izrazi svoje mišljenje o objektivnosti i istinitosti finansijskih izveštaja privrednog društva-klijenta, jer nije raspolagao sa dovoljno kompetentnih dokaza. Razlog uzdržavanja od mišljenja nalazi se, pre svega, u uslovima izvođenja revizije (*Radulović, 2000, 105*).

1.2.5 Korisnici finansijskih izveštaja – stejkholderi

Vlasnici preduzeća i akcionari – Oni ulažu slobodna sredstva u privredno društvo i očekuju da im se vrati uloženi novac koji će biti uvećan za profit i rast vrednosti društva i akcija. Njih zanima budući priliv gotovine i profit, a od racio pokazatelja bitna im je horizontalna analiza bilansa stanja. *Menadžment preduzeća* – Menadžment zanimaju rizici i na koji način da ih diversifikuju. Oni se brinu za budućnost privrednog društva, njegov razvoj i rast; imaju proaktivan pristup u poslovanju društva; unapred se pripremaju za rešavanje problema i slično. Njih zanimaju racia zaduženosti, likvidnosti, efikasnosti i profitabilnosti.

Poslovni partneri – U poslovne partnere spadaju dobavljači, poverioci, kupci i poslovne banke. Dobavljače zanima likvidnost i solventnost društva, a poverioce da li će im iznosi, koje im društvo duguje, biti vraćeni. Na osnovu horizontalne i vertikalne analize prate istorijska kretanja i sagledavaju šta je društvo postiglo u zadnjih nekoliko godina. U poslovne partnere takođe spadaju i kupci i njih zanimaju poslovni odnosi sa društvom, a od informacija ih interesuje sadašnja i buduća cena robe, karakteristike proizvoda i slično. Poslovne banke zanimaju skoro svi pokazatelji, a najviše pokazatelji vezani za kreditnu sposobnost društva, kao što je Z skor. One sagledavaju odnose unutar bilansa, i za njih je horizontalna i vertikalna analiza jako važna.

Država i poreska uprava – Za državu i poresku upravu je jako bitno da se pravilno i kvalitetno vrši finansijsko izveštavanje. Vuković navodi nekoliko prednosti kvalitetnog finansijskog izveštavanja (Vučković, 2014, 47):

- jača domaći finansijski sistem i smanjenje rizik od finansijskih kriza i negativnog uticaja na ekonomiju,
- povećava direktna i indirektna strana ulaganja,
- olakšava pristup bankarskim kreditima za mala preduzeća tako što se smanjenju visoki troškovi pribavljanja informacija i kreditiranja,
- bolje se procenjuju buduće performanse privrednih društava;
- donose se dobre investicione odluke;

- unapređuju se ekonomske integracije, ne samo na regionalnom, već i na globalnom nivou.

Vučković takođe navodi da bi poreska uprava trebala da ima jaku i značajnu ulogu kod kontrole privrednih društava. Poreska uprava bi trebalo da proverava da li je poslovanje privrednih društava u skladu sa zakonom, drugim propisima, kao i u skladu sa računovodstvenim standardima. Uloga poreske uprave se ogleda kroz obavljanje inspeksijske kontrole privrednih društava, kontrole knjigovodstvenih isprava, kontrole poslovnih knjiga i finansijskih izveštaja, kao i kontrole sistema koje privredna društva primenjuju za obradu podataka u vezi sa obavljanjem računovodstvenih poslova (Vučković, 2014, 48).

1.3 Vrste analize

Mikroekonomska i makroekonomska analiza su dva nivoa analize. Mikroekonomska analiza ili mikroanaliza je oblik ekonomske analize primenjen u istraživanju pojava zakonomernih odnosa vezanih uz aktivnost pojedinaca, preduzeća, domaćinstava, itd. (Pejanović, 2009, 16). Makroekonomska analiza ili makroanaliza je oblik ekonomske analize koji svodi mnogobrojne varijable ekonomskog sistema na mali broj globalnih veličina, velikih agregata, kao što su: društveni proizvod, nacionalni dohodak, ukupna potrošnja, ukupne investicije, itd. Obično se globalne veličine, koje su predmet makroanalize, izražavaju u novcu kao zajedničkom imenitelju (Pejanović, 2000, 50).

Kvalitativna i kvantitativna analiza su dve vrste ekonomske analize koje su povezane i međuzavisne. Kvalitativna analiza ispituje sastavne delove pojave ili stanja, da bi se utvrdile njegove karakteristike, odnosno obeležja, otkrile suprotnosti i uzroci. Kvantitativna analiza se bavi merenjem i praćenjem kvantitativnog kretanja pojave ili stanja i usko je povezana sa kvalitativnom analizom (Rodić, et al., 2007, 147-148).

Statička i dinamička analiza su dva aspekta posmatranja (analize) pojave (da li se pojava posmatra u jednom trenutku ili u kretanju). Statička analiza ispituje pojave ili stanja u trenutku njihovog uočavanja, što obično biva i kvantitativno izraženo. Kvantificirana pojava ili stanje se dalje raščlanjava i uspostavljaju odnosi sa drugim pojavama ili stanjima koji su, takođe, kvantifikovani u istom trenutku, a međusobno su zavisni ili se vrši upoređivanje sa normama, pravilima ili aksiomima (*Pejanović, 2009, 18*). Dinamička analiza ispituje pojavu ili stanje u kretanju i izvodi konstatacije o nastalim promenama na predmetu analize kao i na uzrocima na koji su ih uslovili. Mora se voditi računa da li je u pitanju neto – što predstavlja rezultat komparacije dva stanja ili bruto kretanje - rezultat dinamike jedne kategorije.

Kompleksna i parcijalna analiza su, takođe, dva aspekta analize, zavisno od toga da li je predmet analize obuhvaćen u celosti ili samo jednim delom. Kompleksna analiza vrši raščlanjavanje svakog dela predmeta analize. Predmet analize podvrgnut je, naime, u celosti ispitivanju. Stoga se zaključci kompleksne analize mogu smatrati pouzdanim. Negativna strana kompleksne analize je što ona zahteva duže vremena, te su stoga i troškovi ove analize znatno veći, nego kod parcijalne analize. Pored toga, relativno dug vremenski period analize može da dovede do nepravovremenog donošenja odluka, ako se analiza vrši za potrebe poslovne politike (na mikro ili makro nivou) (*Pejanović, 2009, 19*).

Internu analizu se odnosi na vrstu analize koju vrši lice iz organizacije. To lice ima na raspolaganju svu dokumentaciju koja se tiče poslovnih rezultata, aktivnosti, ulaganjima i svim dokumentima vezano za poslovanje privrednog društva. Sa druge strane, *eksterna analiza* se vrši od strane analitičara. Svi izveštaji i dokumenta privrednog društva se stavljaju analitičaru na raspolaganju, kao i dokumenta koja su dostupna stejkholderima društva.

Povremene analize se odnose na vrstu analize koje se sastavljaju kada su potrebne ili u unapred definisanim rokovima i to su uglavnom dnevne analize koje se sastavljaju svaki dan i kontinuirano, ali to sve zavisi od veličine privrednog društva. *Dnevne analize* se odnose na vrstu analize koje analiziraju informacije o vrednosti, strukturi i obimu ostvarene proizvodnje jednog društva.

Analiza vrednosti se odnosi na vrstu analize koja koristi razne vrste tehnika i postupaka kako bi se identifikovali i eliminisali nepotrebni viškovi. Ona koristi seriju analize strukture troškova pre nego što se donese odluka o proizvodnji proizvoda jednog društva. Svrha analize jeste da se uvidi da li mogu da se snize troškovi ukoliko se promeni čitav proizvod ili samo deo proizvoda. Ona polazi od teze da ne postoje troškovi koji se mogu eliminisati i sniziti, i smatra se da ima preventivni karakter.

1.4 Racio analiza

Glavni deo istraživanja u radu se bavi racio analizom finansijskih izveštaja privrednih društava u Republici Srbiji. Ovaj deo je važan jer govori o osnovama racio analize, zašto je ona važna i kome je važna. Čavić navodi da ova analiza predstavlja najčešći metod finansijske analize. Analiza koristi racio brojeve, odnosno racio pokazatelje koje mere odnos dve bilansne pozicije, i vrednuju se ukoliko su pravilno tumačeni. Analitičar je taj koji postavlja standarde za tumačenje racio pokazatelja (kao odraz njegovog iskustva). Pored analitičara standarde za tumačenje može postaviti i prosek grane u kojoj privredno društvo posluje, finansijski pokazatelji iz prethodnih godina poslovanja privrednog društva i tako dalje. Čavić navodi da se finansijski pokazatelji mogu klasifikovati na različite načine, što prikazujuju tabela 1 i 2 (Čavić, 2009, 71).

Tabela 1 – Grupisanje finansijskih pokazatelja

Pokazatelji	Odražavaju	Primeri
Finansijske strukture	Odnos između pozajmljenih i sopstvenih izvora finansiranja	Odnos pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja Odnos dugoročnog duga prema sopstvenim izvorima
Aktivnosti	Brzinu kojom se kratkoročne bilansne pozicije pretvaraju u gotovinu	Koeficijent obrta zaliha Koeficijent obrta kupaca Koeficijent obrta dobavljača
Likvidnosti	Sposobnost preduzeća da uredno isplaćuje dospele obaveze	Opšti racio likvidnosti Rigorozni racio likvidnosti
Rentabilnosti	Povećanje vrednosti kapitala	Stopa poslovnog dobitka Stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva

Izvor: *Zakić V., et al., (2008), Finansijsko računovodstvo, Visoka poslovna škola strukovnih studija, Novi Sad, str. 311.*

Tabela 2 – Klasifikacija finansijskih pokazatelja

Pokazatelji	Odražavaju	Primeri
Profitabilnost	Performanse preduzeća i njegovih rukovodilaca	Prinos na uposleni kapital Bruto i neto dobit kao procenat od prihoda od prodaje
Efikasnosti rukovodstva	Efikasnost upotrebe sredstava	Neto obrt sredstava Obrt zaliha Period naplate potraživanja Period isplate dugovanja
Finansijski	Finansijsku strukturu i stabilnost preduzeća	Koeficijent zaduženosti Koeficijent kapitala u odnosu na sredstva Koeficijent tekuće i Ubrzane likvidnosti
Investicioni	Odnos između broja običnih akcija i njegove cene i dobiti, dividendi i sredstava preduzeća	Zarada po akciji Koeficijent cena/zarada Prinos od dividende Pokriće za dividendu Neto sredstva po akciji

Izvor: *Stojanović R., (2007), Finansijsko izveštavanje, Savez računovođa i revizora Srbije, Beograd, str. 275.*

2 Analiza tržišta vodećih društava za proizvodnju, preradu i konzervisanje mesa

Drugo poglavlje rada se odnosi na analizu tržišta na kojoj posluju društva iz mesne industrije, tačnije društva za proizvodnju, preradu i konzervisanje mesa. Ovaj deo rada će se sastojati od dve glave. Prva glava će se odnositi na osnovne podatke o društvima, tj. kada su nastala i čime se bave. Druga glava će se odnositi na analizu tržišta za proizvodnju, preradu i konzervisanje mesa u kojoj će se odrediti tržišno učešće analiziranih društava i analiza tržišne koncentracije.

2.1 Osnovni podaci o vodećim društvima

Privredno društvo **Carnex** je osnovano 1958. godine kao klanica za izvoz slanine na englesko tržište, a danas predstavlja vodeće društvo u oblasti proizvodnje mesa i mesnih prerađevina u Srbiji. Tokom 55 godina poslovanja, društvo je raslo i razvijalo se. U okviru društva, danas, postoji pet zasebnih poslovnih centara i to (www.carnex.rs preuzeto dana: 01.09.2015.):

- PC Biljna proizvodnja koji obuhvata više od 4.500 ha obradive površine;
- PC Silosi čiji kapacitet dostiže čak 75.000 tona;
- PC Proizvodnja stočne hrane u kojem se godišnje proizvede do 50.000 tona stočne hrane;
- Sopstvene farme za uzgoj svinja kapaciteta oko 100.000 svinja;
- Industrija mesa u kojoj se proizvede više od 100 različitih mesnih prerađevina uz godišnji obim proizvodnje od 18.000 tona.

Od osnivanja 1992. godine, pa sve do danas, kompanija **Zlatiborac** insistira na svojim čvrstim temeljima – proizvodima vrhunskog kvaliteta, koji nastaju u sadejstvu tradicije, prirode i inovacija. Proizvodni kapaciteti Zlatiborca nalaze se na istom mestu gde je tradicija i počela – u okruženju netaknute prirode zlatiborskog sela Mačkat. Zlatiborac svoju proizvodnju uvećava samo u onoj meri koja neće narušiti originalan i prepoznatljiv ukus i kvalitet sušenog i dimljenog mesa, ali i drugih proizvoda kojih je danas u ponudi Zlatiborca više od 25. Potražnja za pršutama, salamama, kobasicama i slaninom Zlatiborca nametnula je neprestano povećanje proizvodnje, uz očuvanje originalnih receptura, prepoznatljivih ukusa i standarda kvaliteta (www.zlatiborac.com, preuzeto dana 01.09.2015).

Preduzeće za proizvodnju i promet Industrija mesa **Matijević** je organizovano kao Društvo sa ograničenom odgovornošću sa udelom od 100% privatnog kapitala. Osnovna delatnost preduzeća je proizvodnja i promet mesa i mesnih prerađevina. Društvo je osnovano 1994. godine, a početni koraci su bili sa zanatsko trgovačkom radnjom “MIM” osnovanoj 1991. godine. Društvo danas zapošljava 1.585 radnika, od kojih je preko hiljadu zaposleno u 128 maloprodajna objekta širom Republike Srbije, od Niša do Subotice. Industrija mesa Matijević u ovom trenutku prosečno dnevno proizvodi i otprema svojim vozilima oko 180 tona gotovih proizvoda i svih vrsta svežeg mesa, od čega se 95% prodaje realizuje u savremeno opremljenim maloprodajnim objektima, a 5% ostalim kupcima kroz veleprodaju (www.matijevic.rs, preuzeto dana 01.09.2015).

Od davne 1885. godine, **Neoplanta** je od malog proizvođača mesnih proizvoda postepeno izrasla u visoko razvijenu prehrambenu kompaniju u čijim proizvodima danas uživa veliki broj potrošača. U Neoplanti radi oko 700 zaposlenih. Od 2012. godine postaju lider u Srbiji. Svi zaposleni u Neoplanti streme zajedničkom cilju, a to podrazumeva zadovoljenje zahteva kupaca i potrošača, osiguravajući im konstantno bezbedan proizvod, pri tome vodeći računa o zaštiti životne sredine i bezbednosti zaposlenih. Sve ove aktivnosti prati stalno unapređenje efektivnosti upravljačkih i proizvodnih procesa (www.neoplanta.rs, preuzeto dana 01.09.2015.).

Agrimes mesna industrija je osnovana 1999. godine, sa sedištem i proizvodnjom u Beogradu na Bežanijskoj Kosi. Sa 400 zaposlenih, timom tehnologa i menadžmentom, uspevaju da postignu sklad između cena i kvaliteta svih svojih proizvoda. Rezultat rada je preko 150 proizvoda, koji su u redovnoj ponudi najvećih veleprodaja u Republici Srbije. Agrimes poseduje i sopstvenu mrežu maloprodajnih mesta na teritoriji Beograda (www.agrimes.co.rs, preuzeto dana 01.09.2015.).

2.2 Analiza tržišta

Proizvodnja mesa u Srbiji je, za dve decenije, opala sa 650.000 na 450.000 tona godišnje. Nekada se po stanovniku godišnje trošilo 65, a danas svega 43 kilograma mesa. Stočarstvo Srbije ima značajno mesto u privredi zemlje jer stvara veliku vrednost angažujući prirodne i ljudske resurse. Zastupljeno je u više od 600.000 domaćinstava i predstavlja granu koja učestvuje u formiranju društvenog proizvoda poljoprivrede sa oko 31%. Iako ova delatnost ima šanse da bude značajna privredna grana, broj stoke u poslednje dve decenije ima stalnu tendenciju opadanja. Istovremeno dok se smanjuje broj grla, opada proizvodnja i potrošnja mesa, ali raste broj klanica, pa se danas u zemlji stoka kolje čak na 1.500 mesta. Analize pokazuju da je stočni fond u Srbiji opadao po stopi od 1,5 do tri odsto godišnje. U zemlji danas ima oko 920.000 grla goveda, što je za 300.000 manje nego 2000. godine, dok je u proteklih 12 godina broj svinja smanjen za više od 600.000, pa ih danas ima oko 3,1 miliona. Istovremeno dok se smanjuje stočni fond, u Srbiji ima praznih oko 40.000 obora za tov stoke, pa Srbija od izvoznika mesa postaje njegov uvoznik (www.pregled.rs/spec/tmesa1.pdf, preuzeto dana 01.09.2015.).

Srbija je među zemljama s najmanjom potrošnjom mesa. Ubedljivo se najviše troši svinjsko meso, a živinsko je na drugom mestu. Godišnje se u proseku pojede oko 43 kilograma svežeg mesa po stanovniku, što je skromno u poređenju sa zemljama u Evropi. Prosečan stanovnik Srbije godišnje pojede 4,3 kilograma junetine, 15,6 kilograma svinjetine, 15,2 do 18 kilograma živinskog mesa i četiri do pet kilograma ribe. Stočari u Srbiji nisu bili spremni da se suoče s konkurencijom EU, kada je od 1. januara 2014. godine potpuno liberalizovan režim spoljne trgovine, pa je neophodno što pre izmeniti zakonsku regulativu i doneti odgovarajuće mere koje se još uvek čekaju nakon što je Vlada Srbije usvojila Strategiju o razvoju agrara. Od 1. januara 2014. godine u trgovini sa EU liberalizovano je oko 80 odsto poljoprivrednih proizvoda, ali je 20 odsto osetljivih i dalje biti zaštićeno carinama (www.pregled.rs/spec/tmesa1.pdf, preuzeto dana 01.09.2015.).

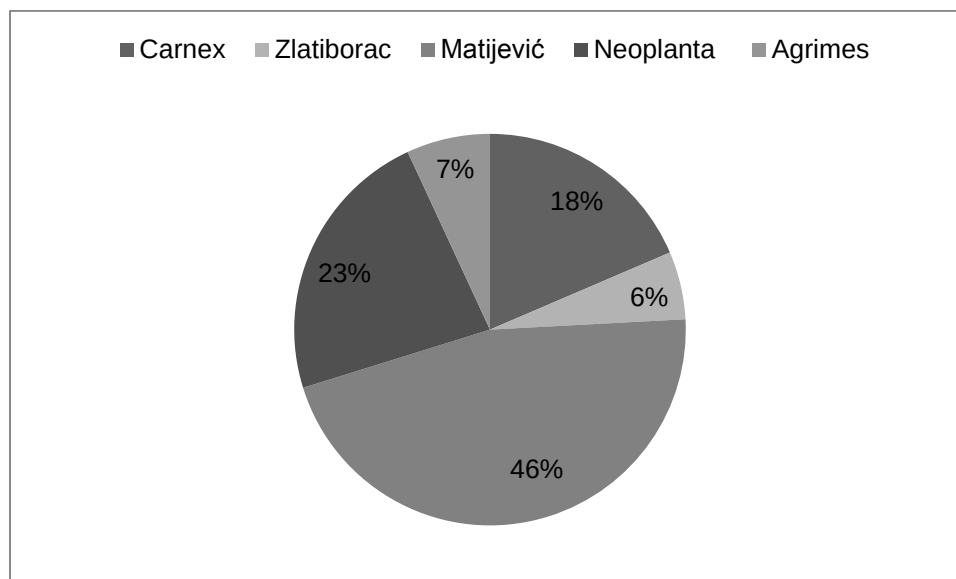
Tabela 3 – Poslovni prihodi za 2011., 2012., i 2013. godinu za vodeća društva u mil. din.

Privredna društva	2011. godina	2012. godina	2013. godina
Carnex	5.540.786	6.271.508	6.767.886
Zlatiborac	1.673.090	2.474.396	2.474.478
Matijević	13.746.483	17.902.069	17.585.486
Neoplanta	6.837.717	6.136.719	6.136.719
Agrimes	2.061.609	1.536.113	1.853.041

Izvor: Izrada autora prema podacima preuzetih sa APR-a, www.apr.gov.rs, preuzeto dana 01.09.2015.

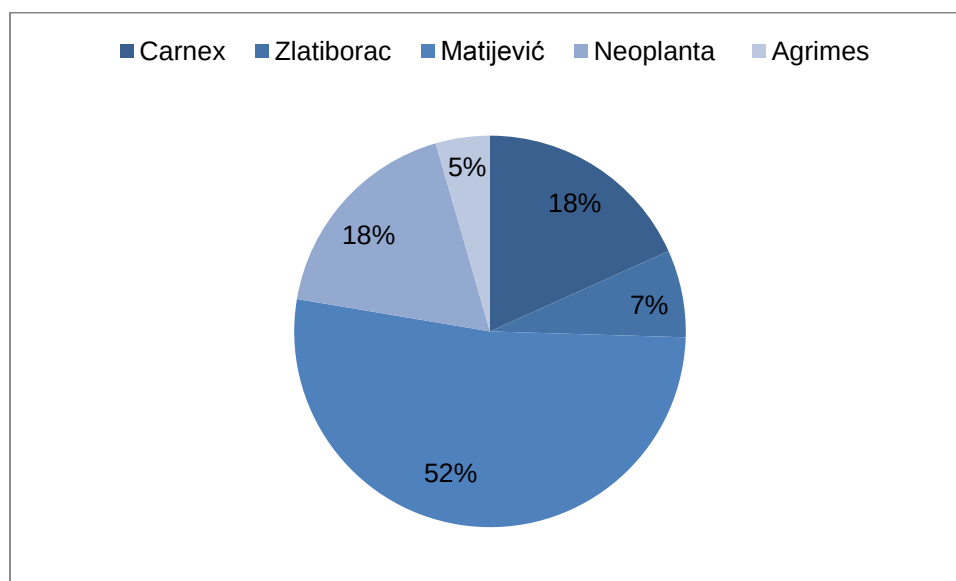
Na osnovu tabele 3 se jasno može videti da su se poslovni prihodi u 2012. i 2013. godini povećali u odnosu na 2011. godinu, za Carnex, Zlatiborac i Matijević, dok se vidi pad prihoda kod Neoplante i Agrimesa.

Dijagram 1 – Tržišno učešće u 2011.



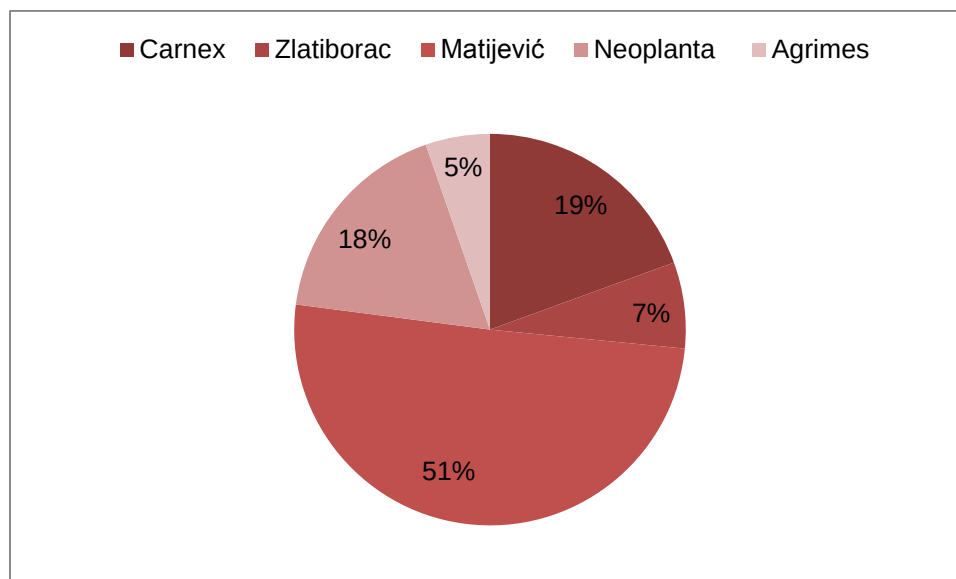
Izvor: *Izrada autora*

Dijagram 2 – Tržišno učešće u 2012.



Izvor: *Izrada autora*

Dijagram 3 – Tržišno učešće u 2013.



Izvor: *Izrada autora*

Na osnovu dijagrama se može zaključiti da najveće tržišno učešće, u sve tri godine, ima Matijević, dok najmanje ima Agrimes. Kod Carnexa se vidi pad učešća za 1% od 2012. do 2013.; kod Zlatiborca se vidi povećanje za 1% od 2011. do 2012., s tim da je u 2013. isto učešće kao i u 2012.; Kod Matijevića se vidi značajan porast učešća iz 2011. u 2012. godinu, dok se u 2013. smanjilo za 1%; kod Agrimesa se vidi pad iz 2011. u 2012., za 3%, pa povećanje učešća za 1%.

Da bi se izračunala tržišna koncentracija, tj. da li je ovo konkurentno tržište ili nije, potrebno je odraditi *Herfindahl-Hirschman indeks*. Za obračun HHI uzeto je 30 privrednih društva za 2013. godinu. Na sledećoj tabeli se vidi obračun HHI za velika i srednja društva u Republici Srbiji.

Tabela 4 – Proces izračunavanja HHI u evrima

PRIVREDNA DRUŠTVA	Poslovni prihodi u 2013.	Tržišno učešće	Kvadrat tržišnog učešća
Carnex	6.271.508 Din.	11,65%	1,36%
Zaltiborac	2.474.396 Din.	4,60%	0,21%
Matijević	17.902.069 Din.	33,25%	11,05%
Neoplanta	6.837.717 Din.	12,70%	1,61%
Agrimes	1.536.113 Din.	2,85%	0,08%
Kotlenik - Promet	1.318.589 Din.	2,45%	0,06%
IM Matić	636.609 Din.	1,18%	0,01%
TP Mesokombinat-Promet	1.150.165 Din.	2,14%	0,05%
IM Topola	1.642.720 Din.	3,05%	0,09%
Agro Papuk	2.676.089 Din.	4,97%	0,25%
Famis Co	136.054 Din.	0,25%	0,00%
Klanica i prerada mesa Budućnost	257.175 Din.	0,48%	0,00%
Big Trade	965.123 Din.	1,79%	0,03%
Doo Štrand	972.302 Din.	1,81%	0,03%
Doo Sjenica	129.316 Din.	0,24%	0,00%
SMRK - Saša	314.291 Din.	0,58%	0,00%
Gozba	593.407 Din.	1,10%	0,01%
Klanica 8. oktobar	405.132 Din.	0,75%	0,01%
Pajić Company	127.157 Din.	0,24%	0,00%
Zmajevac	409.742 Din.	0,76%	0,01%
Mesopromet	23.565 Din.	0,04%	0,00%
PI Panonka	60.193 Din.	0,11%	0,00%
Yuhor	4.022.408 Din.	7,47%	0,56%
Trgocentar	904.363 Din.	1,68%	0,03%
Gombit	229.477 Din.	0,43%	0,00%
Poljo-Mix	286.893 Din.	0,53%	0,00%
Gozba doo Vojka	593.407 Din.	1,10%	0,01%
San doo Kraljevo	505.124 Din.	0,94%	0,01%
MK doo Leskovac	239.415 Din.	0,44%	0,00%
Alfa promet doo Kac	226.073 Din.	0,42%	0,00%
Ukupno:	53.846.592 Din.	100%	15,49%

Izvor: Izrada autora

Za tržište kojim dominira mali broj društava koja imaju visoka učešća u ukupnoj prodaji kažemo da je koncentrisano. Sa druge strane, ukoliko su tržišna učešća mala, i približno jednako raspoređena, kažemo da se radi o konkurentskom tržištu. Vrednost indeksa se izračunava tako što se saberu pojedinačni iznosi tržišnih učešća dignutih na kvadrat. Kada se izračunaju vrednosti, tržište se klasifikuje kao (*Knežević, et al., 2013, 178*):

- Nekoncentrisano – HHI je ispod 15%,
- Umereno koncentrisano – HHI je između 15% i 25%, i
- Visoko koncentrisano – HHI je iznad 25%.

U ovom slučaju, HHI je ispao 15,49% na granici između umereno koncentrisanog i nekocentrisanog tržišta, što govori da na ovom tržištu postoji veliki broj velikih, srednjih i malih društava koje se bave proizvodnjom, preradom i konzervisanjem mesa u Republici Srbiji. Da su uzeta sva društva za analizu, računajući i mala društva, HHI bi bio ispod 15%.

3 Finansijska analiza privrednih društava

Finansijska ili ratio analiza predstavlja glavni deo rada, tj. istraživanje koje će se sprovesti u radu. Predmet istraživanja su pet velikih i srednjih društava koja se bave proizvodnjom, preradom i konzervisanjem mesa u Republici Srbiji. Proizvodna društva koja su uzeta za analizu su: Carnex, Zlatiborac, Matijević, Neoplanta i Agrimes. Ova društva su izabrana na osnovu toga što predstavljaju vodeća preduzeća iz ove delatnosti. Period analize obuhvata tri godine (2011, 2012., i 2013. godina). Svrha analize finansijskih izveštaja jeste da se ocene finansijske performanse izabranih društava. Analiza finansijskih izveštaja je trenutno aktuelna tema u Republici Srbiji i postoji veliki broj radova koji se odnose na nju, uključujući i naučne radove koji prikazuju komparativnu analizu i performanse.

Imajući u vidu veličinu izabranih društava i njihov značaj za privredu Republike Srbije, cilj rada je da ukaže na aktuelno stanje finansijskih performansi privrednih društava koje se određuje putem ratio analize u ovom radu i to racia zaduženosti, likvidnosti, profitabilnosti i perioda konverzije. Od analize se očekuju i pozitivne i negativne performanse jer su periodi koji su analizirani, 2011., 2012., i 2013., godina, periodi gde je kriza i dalje aktuelna u našoj zemlji.

U ovom delu će se doći do zaključka glavne hipoteze postavljene u uvodnom delu rada: Analizom finansijskih izveštaja se određuje finansijsko zdravlje privrednih društava i procena vrednosti kojima se ukazuje na aktuelno stanje i mogućnost za napredovanje privrednih društava iz oblasti proizvodnje, prerade i konzervisanja mesa u Republici Srbiji.

3.1 Analiza osnovnih pokazatelja

Racio pokazatelji su prikladan način da se izbegnu prevelike količine finansijskih podataka. Pomažu da se postavi pravo pitanje, oni retko kad daju odgovor (*Brili, et al., 2010, 456*). Vrednost *poslovne imovine* govori o tome kolika je knjigovodstvena vrednost investicija, a struktura poslovne imovine ukazuje na to u kom se obliku investicije nalaze (*Stanišić, 2013, 22*). *Neto kapital* je knjigovodstvena vrednost vlasničkog (sopstvenog) dela izvora finansiranja. On daje grubu procenu vrednosti koju bi vlasnici privrednog društva kolektivno dobili nakon likvidacije ukupne imovine, a nakon podmirivanja svih obaveza prema trećim licima (*Stanišić, 2013, 23-24*).

Poslovni prihodi su uvećanje ekonomskih koristi u toku obračunskog perioda u vidu priliva nove, ili povećanja vrednosti postojeće imovine, ili smanjenja vrednosti obaveza, koje za rezultat ima povećanje vrednosti kapitala, a ne odnose se na dodatne uloge vlasnika kapitala (*Stanišić, 2013, 25*). *Poslovni rezultat* je posledica redovnih poslovnih aktivnosti društva, nezavisan je od načina finansiranja i nije pod uticajem vanrednih stavki, što ga čini pogodnim za ocenu profitabilnosti primarne poslovne delatnosti privrednog društva (*Stanišić, 2013, 27*). Poslovni rezultat predstavlja razliku između poslovnih prihoda i rashoda.

Tabela 5 – Osnovni pokazatelji u 2011. godini (vrednosti u milionima dinara, sem broja zaposlenih)

OPŠTI POKAZATELJI	CARNEX	ZLATIBORAC	MATIJEVIĆ	NEOPLANTA	AGRIMES
Poslovni prihodi	5.540.786,00	1.673.090,00	13.746.483,00	4.479.778,00	2.061.609,00
Poslovna imovina	81.413,00	2.066.658,00	11.751.056,00	4.920.105,00	894.669,00
Poslovni rezultat	29.164,00	218.438,00	1.879.107,00	437.056,00	-51.357,00
Neto rezultat	128.808,00	166.582,00	1.910.457,00	116.848,00	7.963,00
Kapital	1.181.270,00	968.170,00	9.399.910,00	3.494.277,00	527.259,00
Got. ekv. i gotovina	0,00	150.613,00	437.979,00	29.576,00	9.586,00
Broj zaposlenih	1.761,00	257,00	1.476,00	683,00	336,00

Izvor: *Izrada autora*

Na osnovu 2011. godine se može proceniti da su poslovni prihodi najveći kod društva Matijević, dok su najmanji kod društva Agrimes. Poslovna imovina je takođe najveća kod društva Matijević, dok je kod Carnex-a najmanja. Poslovni rezultat, odnosno rezultat iz obavljanja osnovne delatnosti je negativan kod društva Agrimes, a pozitivan kod ostalih društava, s tim da najveće iznose ima društvo Matijević. Neto rezultat, odnosno rezultat čitavog poslovanja društva je pozitivan kod svih društava, a najveće iznose beleži društvo Matijević. Ista situacije je i kod kapitala i gotovine i gotovinskih ekvivalenata. Društvo Agrimes je imalo najslabije rezultate i najmanji broj zaposlenih, dok je najveći broj zaposlenih imalo društvo Carnex, a zatim i Matijević.

Tabela 6 – Osnovni pokazatelji u 2012. godini (vrednosti u milionima dinara, sem broja zaposlenih)

OPŠTI POKAZATELJI	CARNEX	ZLATIBORAC	MATIJEVIĆ	NEOPLANTA	AGRIMES
	2012. GODINA				
Poslovni prihodi	6.767.886,00	2.474.478,00	17.585.486,00	6.136.719,00	1.853.041,00
Poslovna imovina	9.046.852,00	2.608.870,00	14.619.945,00	6.347.853,00	907.294,00
Poslovni rezultat	887.530,00	287.024,00	1.988.417,00	654.686,00	-49.191,00
Neto rezultat	527.021,00	186.742,00	2.186.944,00	336.087,00	11.158,00
Kapital	5.514.291,00	1.154.913,00	10.774.876,00	3.803.327,00	547.793,00
Gotovinski ekv. i gotovina	212.092,00	19.211,00	496.068,00	10.626,00	7.875,00
Broj zaposlenih	1.238	281	1.553	725	319

Izvor: *Izrada autora*

U sledećoj godini ono što se može zaključiti, na osnovu tabele, jeste da društvo Matijević i dalje ima najveće iznose kod svih pokazatelja, u odnosu na druga društva, kao i to da su se sume povećale u odnosu na 2011. godinu. Društvo Agrimes i dalje ima negativan poslovni rezultat koji se smanjio u 2012. godini. Za svako društvo se može reći da su imale blagi pozitivan rezultat, jer se kod svakog vidi povećanje iznosa kod većine osnovnih pokazatelja. Što se tiče broja zaposlenih, on se smanjio kod društva Agrimes i Carnex, dok se kod društva Matijević, Neoplanta i Zlatiborac povećao.

Tabela 7 – Osnovni pokazatelji u 2013. godini (vrednosti u milionima dinara, sem broja zaposlenih)

OPŠTI POKAZATELJI	Carnex	Zlatiborac	Matijević	Neoplanta	Agrimes
	2013. god				
Poslovni prihodi	6.271.508,00	2.474.396,00	17.902.069,00	6.837.717,00	1.536.113,00
Poslovna imovina	11.742.881,00	2.735.686,00	14.343.856,00	8.412.085,00	871.640,00
Poslovni rezultat	752.619,00	147.453,00	1.749.343,00	427.866,00	-49.645,00
Neto rezultat	619.145,00	91.680,00	1.809.917,00	231.871,00	3.025,00
Kapital	8.320.179,00	1.246.334,00	11.909.450,00	6.427.638,00	550.818,00
Gotovinski ekv. i gotovina	327.067,00	88.799,00	763.997,00	32.979,00	5.567,00
Broj zaposlenih	1.112,00	332,00	1.576,00	720,00	284,00

Izvor: Izrada autora

U 2013. godini, u odnosu na 2012. se vidi promena kod osnovnih pokazatelja. Što se tiče društva koje je imalo najveće iznose na svim pozicijama u ovoj godini, to je društvo Matijević, a najmanje iznose i dalje ima društvo Agrimes. Kao i u prethodnim godinama, društvo Agrimes je imalo negativan poslovni rezultat, koji se malo povećao u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu. Kod društva Carnex-a, Zlatiborca i Neoplante se vide povećanja vrednosti investicija i ostalih pokazatelja u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu. Kod društva Matijević i Agrimes vrednosti opštih su jako malo opale u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu.

Ono što se može zaključiti iz analize osnovnih, odnosno opštih pokazatelja jeste da je društvo Agrimes imalo najlošije performanse, a društvo Matijević najbolje, s tim da su društva Carnex, Zlatiborac i Neoplanta iz godine u godinu beležile povećanje osnovnih pokazatelja, što nam govori da su stabilna društva i da bi mogli da očekujemo pozitivne performanse u nastavku analize, kao i kod društva Matijević. Za društvo Agrimes bismo mogli već reći da bi se, na osnovu negativnih poslovnih rezultata, moglo doći do zaključka da je Agrimes neprofitabilno društvo, a da su ostala društva profitabilna. Za detaljnu analizu racio profitabilnosti će se obraditi u sledećim glavama.

3.2 Racio zaduženosti

Racio zaduženosti predstavlja takav pokazatelj poslovanja koji prati odnos pozajmljenih sredstava prema ukupnim izvorima. U osnovi se izražava kao odnos između dugoročnih obaveza i ukupne imovine i definiše koji deo imovine se finansira iz tuđih sredstava. Ta sva pozajmljena sredstva moraju i da se vrate sa pripadajućom kamatom. „U situaciji kada dobit raste, taj rast omogućava društvu da te obaveze ispuni prema zajmodavcu. U obrnutom slučaju, teret snose akcionari“ (*Veselinović, et al., 2011, 235*). Kada nivo zaduženja doprinosi boljem ili lošijem ukupnom rezultatu poslovanja preduzeća, u tom slučaju radi se o uticaju finansijskog leveridža na poslovanje društva (*Vučković, 2014, 32*).

Opšti racio zaduženosti (eng. debt ratio) predstavlja pokazatelj koji govori u kojoj meri društvo pozajmljuje izvore, odnosno koliko se finansira iz tuđih izvora. Formula: *AOP 111 B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116) + AOP 123 V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE) / AOP 22 G. POSLOVNA IMOVINA (001 + 012 + 021)*

Racio kamatonosne zaduženosti meri na koji deo izvora finansiranja se obračunava kamata. Ukoliko se na pozajmljena sredstva ne obračunava kamata, možemo pretpostaviti da su manje opterećujuća po novčani tok privrednog društva od

ostalih sredstava (obično se radi o stavkama obaveza prema dobavljačima, zaposlenima ili državi) (*Stanišić, 2013, 37*).

Formula racia kamatonosne zaduženosti: $AOP\ 114\ 1.Dugoročni\ krediti + AOP\ 115\ 2.Ostale\ dugoročne\ obaveze + AOP\ 117\ 1.\ Kratkoročne\ finansijske\ obaveze) / AOP\ 22\ G.\ POSLOVNA\ IMOVINA\ (001 + 012 + 021)$

Tabela 8 – **Racio opšte zaduženosti u 2011., 2012., i 2013. god**

Privredna društva	Godina	Racio opšte zaduženosti
Carnex	2013.	29,15%
	2012.	39,05%
	2011.	28,54%
Zlatiborac	2013.	54,44%
	2012.	55,73%
	2011.	53,15%
Matijević	2013.	16,97%
	2012.	26,30%
	2011.	20,01%
Neoplanta	2013.	23,59%
	2012.	40,08%
	2011.	28,98%
Agrimes	2013.	36,81%
	2012.	39,62%
	2011.	41,07%

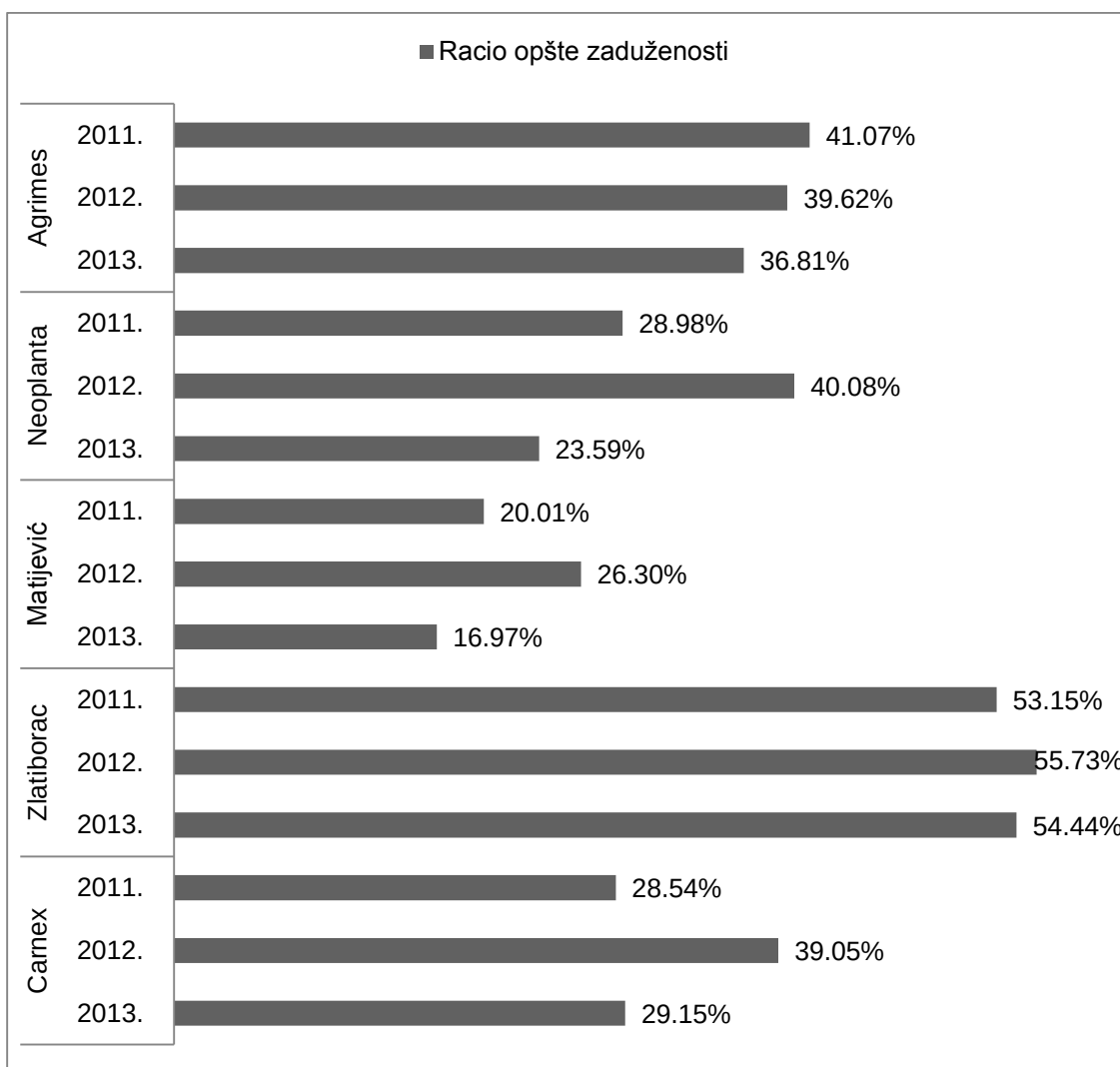
Izvor: *Izrada autora*

Na osnovu tabele 8 se vidi da je u 2011. godini Matijević imao najmanji procenat zaduženosti, što znači da se 20% društvo finansira iz tuđih, a 80% iz sopstvenih izvora. Društvo Agrimes se finansiralo 41,07%, a Zlatiborac 53,5% iz tuđih izvora, što pokazuje da su ova društva u srednjoj zoni zaduženosti. Carnex i Neoplanta su imale oko 28% stope zaduženosti, što govori da su oba društva u niskoj zoni zaduženosti, kao i ostala.

U 2012. godini, Carnex, Matijević, Neoplanta i Agrimes su su manje od 50% finansirale iz tuđih izvora, dok se kod Zlatiborca vidi malo veće povećanje, ali je ispod 60% finansiranje iz tuđih izvora. U ovoj godini najmanje zaduženo društvo je Matijević, a

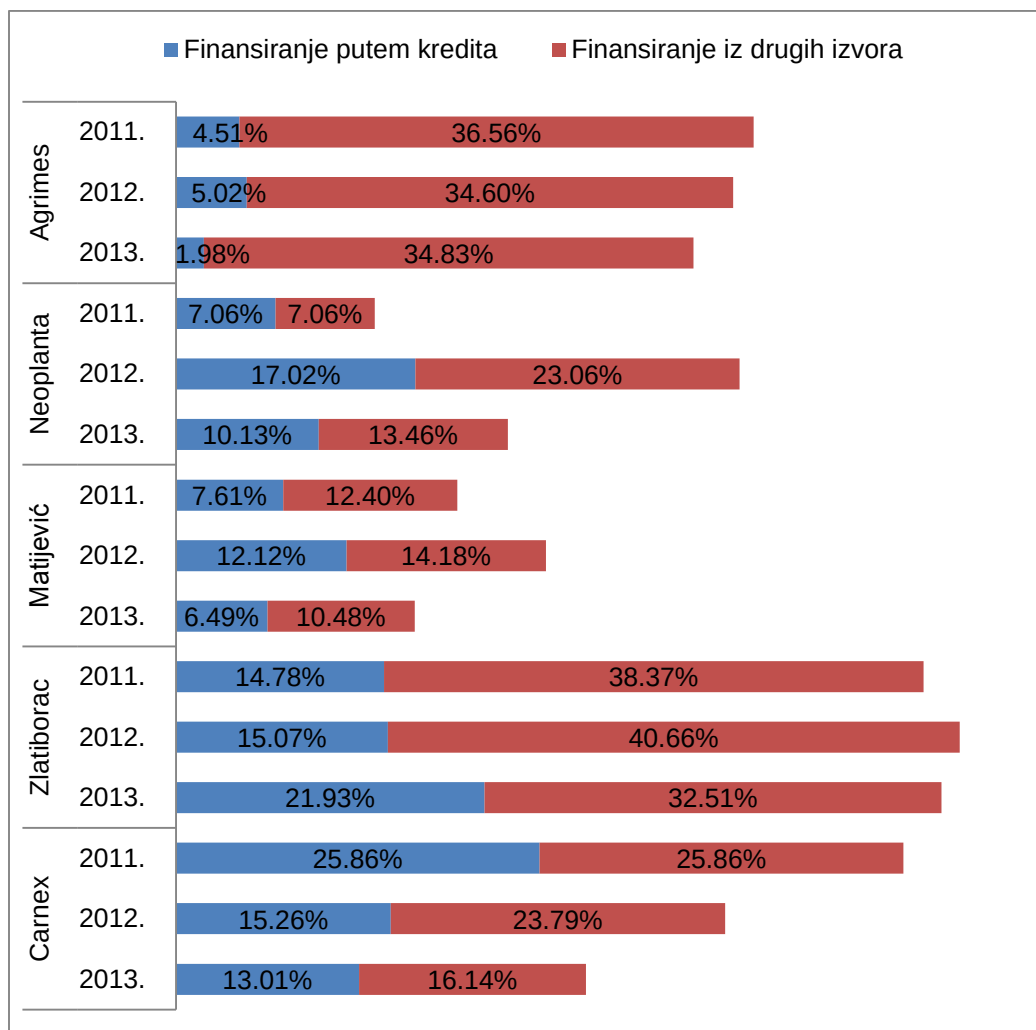
najviše zaduženo Zlatiborac. U 2013. godini se vidi smanjenje stope opšte zaduženosti kod svih društava, što je dobro za svako privredno društvo.

Dijagram 4 – **Racio opšte zaduženosti**



Izvor: *Izrada autora*

Najmanje zaduženo društvo jeste Matijević, a najviše zaduženo društvo Zlatiborac, ako bismo poredili opšti ratio zaduženosti. Međutim, svih pet društava nisu imala velike oscilacije zaduženosti. Sledeći dijagram pokazuje koliko se društvo finansiralo putem kredita, a koliko iz drugih tuđih izvora, a pokazatelj koji nam to govori jeste ratio kamatonosne zaduženosti.

Dijagram 5 – **Finansiranje iz tuđih izvora – struktura u sve tri godine**Izvor: *Izrada autora*

Dijagram 5 pokazuje zaduženost društva, tj. finansiranje putem tuđih izvora, i ono što se može videti jeste da se finansiranje putem kredita odnosi na pokazatelje racia kamatonosne zaduženosti. Kod svih društava racio kamatonosne zaduženosti je dosta nizak, što znači da su društva uzimala manje kredita, tj. da su se finansirala iz drugih izvora. Društvo koje je imalo najmanji racio kamatonosne zaduženosti u sve tri godine jeste Agrimes, a društva sa najvećim stopama zaduženosti su Zlatiborac i Carnex.

3.3 Racio likvidnosti

Za merenje sposobnosti privrednog društva da izmiruje kratkoročne obaveze koriste se dva koeficijenta: koeficijent tekuće likvidnosti i koeficijent ubrzane likvidnosti. Koeficijent tekuće likvidnosti (opšti racio likvidnosti) meri sposobnost društva da izmiruje obaveze kada one dospevaju. Preduzeće sa koeficijentom tekuće likvidnosti od 2:1 ili većim, ima dobru kreditnu sposobnost. Visok koeficijent se može javiti usled visokih zaliha i potraživanja ili visokih nivoa gotovine, pa u tumačenju treba biti obazriv. Koeficijent ubrzane likvidnosti (posebni racio likvidnosti ili brzi racio) pokazuje da li društvo ima dovoljno resursa (potraživanja i gotovinu) za izmirenje kratkoročnih obaveza. Uobičajena vrednost koeficijenta je 1:1 (Čavić, 2009, 73).

- *Tekući racio* predstavlja pokazatelj koji u odnos stavlja obrtnu imovinu prema kratkoročnim obavezama. Ovaj pokazatelj jeste racio oblik neto obrtnog fonda, i ukoliko je neto obrtni fond pozitivan, onda će vrednost tekućeg racia biti iznad. Formula: $AOP\ 012 - B. OBRTNA IMOVINA (013+014+015) / AOP\ 116 - III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121 +122)$
- *Brzi racio* jeste pokazatelj koji je rigorozniji od racija zato što umesto čitav pozicije kratkoročnih obaveza koristi likvidna sredstva i to kratkoročne finansisjke plasmane, gotovinu i gotovinske ekvivalente i potraživanja.
- Formula: $AOP\ 016 - 1.Potraživanja + AOP\ 017 - 3.Kratkoročni finansijski plasmani + AOP\ 019 - 4.Gotovinski ekvivalenti i gotovina) / AOP\ 116 - III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121 +122)$

Tabela 9 – Tekući racio likvidnosti

Privredna društva	Godina	Tekući racio likvidnosti
Carnex	2013.	2,00
	2012.	2,47
	2011.	2,00
Zlatiborac	2013.	1,34
	2012.	1,34
	2011.	1,78
Matijević	2013.	2,03
	2012.	1,83
	2011.	1,72
Neoplanta	2013.	1,53
	2012.	1,29
	2011.	1,64
Agrimes	2013.	0,84
	2012.	0,73
	2011.	0,85

Izvor: Izrada autora

Ako znamo da odnos obrtnih sredstava prema kratkoročnim obavezama treba da iznosi najmanje 2:1 da bi se obezbedila likvidnost društva može se zaključiti da je u sve tri godine najlikvidnije društvo Carnex, a najmanje likvidno društvo Agrimes. Društvo Carnex je u 2011. godini imalo visoku likvidnost, koja je bila 2, pa se povećala u 2012., da bi ponovo spala na 2. u 2013. godini. Ovo govori da ovo društvo dva puta može obrtnom imovinom da prekrije kratkoročne obaveze, to znači da na 1 dinar kratkoročnih obaveza stoji na raspolaganju 2 dinara obrtne imovine. Kod društva Zlatiborac, likvidnost je malo opala od 2011. do 2013. godine, što govori da društvu u tekućoj godini na 1 dinar kratkoročnih obaveza stoji na raspolaganju 1,34 dinara obrtne imovine. Kod društva Matijević se vidi povećanje likvidnosti sa 1,72 na 2,03, što govori da društvu u tekućoj godini na 1 dinar kratkoročnih obaveza stoji na raspolaganju 2,03 dinara obrtne imovine. Kod društva Neoplanta likvidnost se menjala, a u tekućoj godini iznosi 1,29, a najmanja likvidnost jeste kod društva Agrimes, što znači da ovo društvo ima nisku likvidnost jer ne može obrtnom imovinom da prekrije kratkoročne obaveze. U tekućoj godini, društvo Matijević je likvidnije od ostalih društava, zajedno sa Carnexom.

Ovde bi prednost išla društvu Matijević jer se likvidnost povećala, dok je kod Carnexa opadala.

Tabela 10 – **Brzi racio likvidnosti**

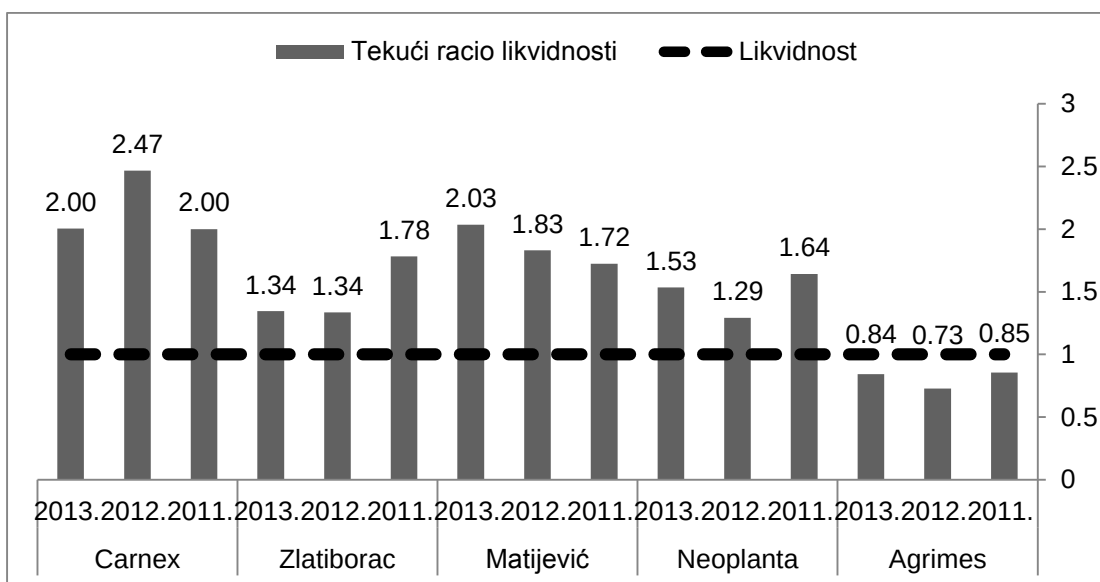
Privredna društva	Godina	Brzi racio likvidnosti
Carnex	2013.	0,78
	2012.	0,80
	2011.	0,76
Zlatiborac	2013.	0,86
	2012.	0,71
	2011.	1,22
Matijević	2013.	1,35
	2012.	1,12
	2011.	0,94
Neoplanta	2013.	0,89
	2012.	0,63
	2011.	0,90
Agrimes	2013.	0,42
	2012.	0,37
	2011.	0,49

Izvor: *Izrada autora*

Na osnovu tabele 10 se vidi da društva ne mogu likvidnim sredstvima iz bilansa stanja da pokriju sve kratkoročne obaveze, sem društva Matijević, gde je brzi racio likvidnosti rastao iz godine u godinu. Kod društva Carnex se vidi smanjenje brzog racia likvidnosti, u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu, i na osnovu priložene tabele, u tekućoj godini, na 1 dinar kratkoročnih obaveze stoji na raspolaganju 0,78 dinara likvidnih sredstava, što govori da je likvidnost niska. Kod društva Zlatiborac, se vidi smanjenje pa povećanje i u tekućoj godini, situacije je slična kao kod Carnexa, da na 1 dinar kratkoročnih obaveza stoji na raspolaganju 0,86 dinara likvidnih sredstava, što pokazuje nisku likvidnost. Slična situacije je kod Neoplante, s tim da u tekućoj godini brzi racio iznosi 0,89. Agrimes ima najniže stope likvidnosti, i to da na 1 dinar kratkoročnih obaveza stoji na raspolaganju 0,42 dinara likvidnih sredstava. Od svih društava, Agrimes ima najnižu stopu likvidnosti, dok Matijević ima najveću stopu likvidnosti i najstabilnije je društvo, prema pokazateljima odrađenim do sad. Kod društva Matijević, brzi racio likvidnosti se povećavao i u tekućoj godini na 1 dinar kratkoročnih

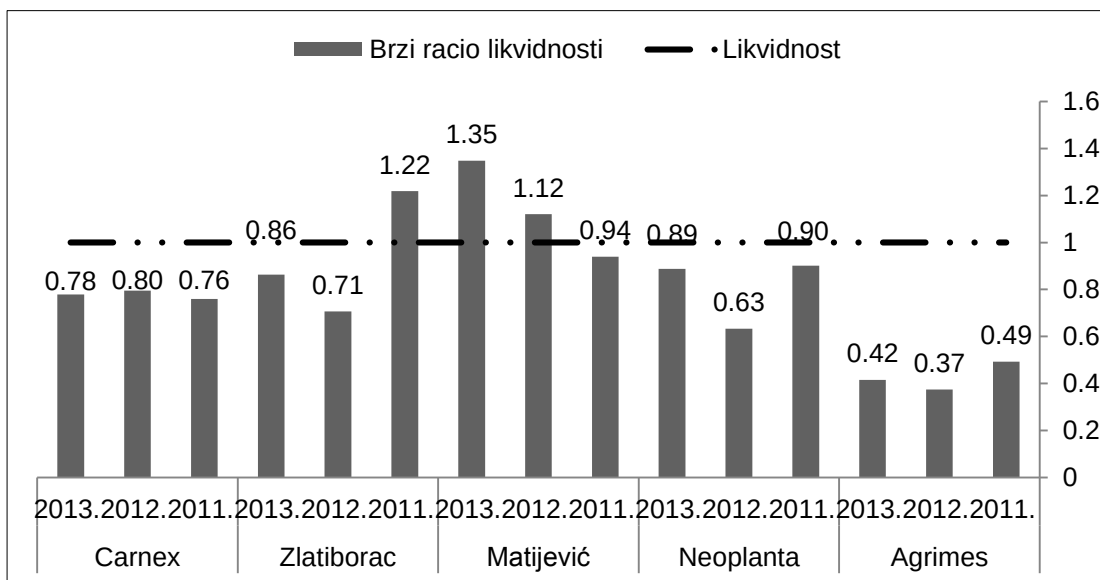
obaveza stoji na raspolaganju 1,35 dinara likvidnih sredstava, što govori da je društvo likvidno.

Dijagram 6 – Tekući racio likvidnosti



Izvor: Izrada autora

Dijagram 7 – Brzi racio likvidnosti



Izvor: Izrada autora

3.4 Racio profitabilnosti

Racio profitabilnosti je jedan od važnijih pokazatelja u finansijskoj analizi jer je bitan za svakoj stejkholdera i analitičara. Ukoliko se privredno društvo sa što manjim sredstvima ostvaruje sve veći profit, onda se smatra da je to društvo profitabilno. Postoji veliki broj pokazatelja koji pokazuju da li je društvo zaista profitabilno. U radu se koriste četiri racia profitabilnosti i to:

- *Profitna margina* – Ako želite da znate odnos prihoda koji nalazi svoj put do profita, pogledajte profitnu maržu. Formula: $AOP\ 229\ \text{Đ. NETO DOBITAK } (223 - 224 - 225 - 226 + 227 - 228) \text{ ili } AOP\ 230\ \text{E. NETO GUBITAK } (224 - 223 + 225 + 226 - 227 + 228) / AOP\ 201\ \text{I. POSLOVNI PRIHODI } (202 + 203 + 204 - 205 + 206)$
- *Poslovna margina* – Ovaj pokazatelj meri odnos između poslovnog dobitka i poslovnih prihoda. Formula: $(AOP\ 213\ \text{III. POSLOVNI DOBITAK } (201 - 207) \text{ ili } AOP\ 214\ \text{IV. POSLOVNI GUBITAK } (207 - 201)) / AOP\ 201\ \text{I. POSLOVNI PRIHODI } (202 + 203 + 204 - 205 + 206)$
- *Prinos na imovinu (ROA)* – Ovaj pokazatelj u odnos stavlja neto dobitak i ukupnu imovinu. Formula: $AOP\ 213\ \text{III. POSLOVNI DOBITAK } (201 - 207) \text{ ili } AOP\ 214\ \text{IV. POSLOVNI GUBITAK } (207 - 201) / AOP\ 22\ \text{G. POSLOVNA IMOVINA } (001 + 012 + 021)$
- *Prinos na kapital (ROE)* – Najvažnija mera profitabilnosti odnosi se na prinos od sopstvenog kapitala. Formula: $AOP\ 229\ \text{Đ. NETO DOBITAK } (223 - 224 - 225 - 226 + 227 - 228) \text{ ili } AOP\ 230\ \text{E. NETO GUBITAK } (224 - 223 + 225 + 226 - 227 + 228) / AOP\ 101\ \text{A. KAPITAL } (102 + 103 + 104 + 105 + 106 - 107 + 108 - 109 - 110)$

Tabela 11 – Racia profitabilnosti (neto i poslovna margina)

Privredna društva	Godina	Neto Margina	Poslovna margina
Carnex	2013.	9,87%	12,00%
	2012.	7,79%	13,11%
	2011.	2,32%	0,53%
Zlatiborac	2013.	3,71%	5,96%
	2012.	7,55%	11,60%
	2011.	9,96%	13,06%
Matijević	2013.	10,11%	9,77%
	2012.	12,44%	11,31%
	2011.	13,90%	13,67%
Neoplanta	2013.	3,39%	6,26%
	2012.	5,48%	10,67%
	2011.	2,61%	9,76%
Agrimes	2013.	0,20%	-3,23%
	2012.	0,60%	-2,65%
	2011.	0,39%	-2,49%

Izvor: *Izrada autora*

Neto margina je kod svih društava u sve tri godine bila pozitivna, s tim da je kod društva Matijević u sve tri godine bila jako visoka što znači da su poslovni prihodi bili dosta veći od poslovnog rezultata što je dobar pokazatelj profitabilnosti jer se ovaj pokazatelj odnosi na poslovanje čitavog društva. Kod društva Carnex je takođe prikazano povećanje neto margine, koje je na dobrom nivou. Kod društva Zlatiborac se vidi smanjenje neto margine, sa skoro 10% na 3,71%, ali je poslovanje i dalje pozitivno. Neoplanta ima promenljivu profitabilnost i smanjenje u tekućoj godini, dok je društvo Agrimes na jako niskoj stopi profitabilnosti. Na osnovu neto margine, Matijević ima najbolje, a Agrimes najlošije pokazatelje.

Što se tiče poslovanja iz osnovne delatnosti, gledamo pokazatelj poslovna margina, koja je visoka kod svih društava, jedino kod Agrimesa negativna zato što je društvo poslovalo sa gubitkom iz osnovne delatnosti, što odmah pokazuje da je društvo neprofitabilno. Kod svih društava se vidi smanjenje poslovne margine u tekućoj godini, ali i dalje visoke stope imaju Matijević i Carnex. Sva društva, sem Agrimesa su poslovala pozitivno u okviru primarne delatnosti i bila profitabilna.

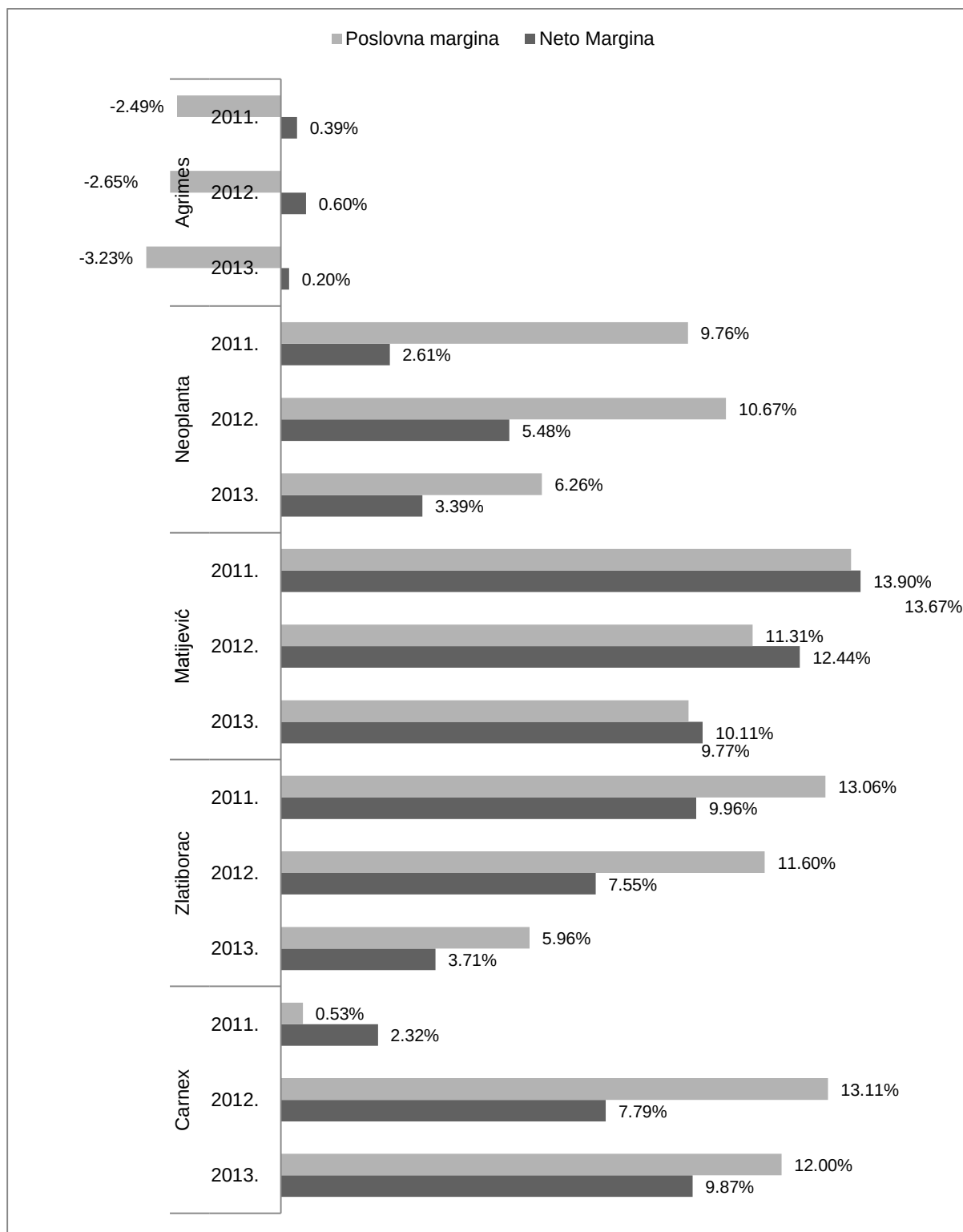
Tabela 12 – ROA i ROE

Privredna društva	Godina	ROE	ROA
Carnex	2013.	7,44%	6,41%
	2012.	9,56%	9,81%
	2011.	10,90%	35,82%
Zlatiborac	2013.	7,36%	5,39%
	2012.	16,17%	11,00%
	2011.	17,21%	10,57%
Matijević	2013.	15,20%	12,20%
	2012.	20,30%	13,60%
	2011.	20,32%	15,99%
Neoplanta	2013.	3,61%	5,09%
	2012.	8,84%	10,31%
	2011.	3,34%	8,88%
Agrimes	2013.	0,55%	-5,70%
	2012.	2,04%	-5,42%
	2011.	1,51%	-5,74%

Izvor: *Izrada autora*

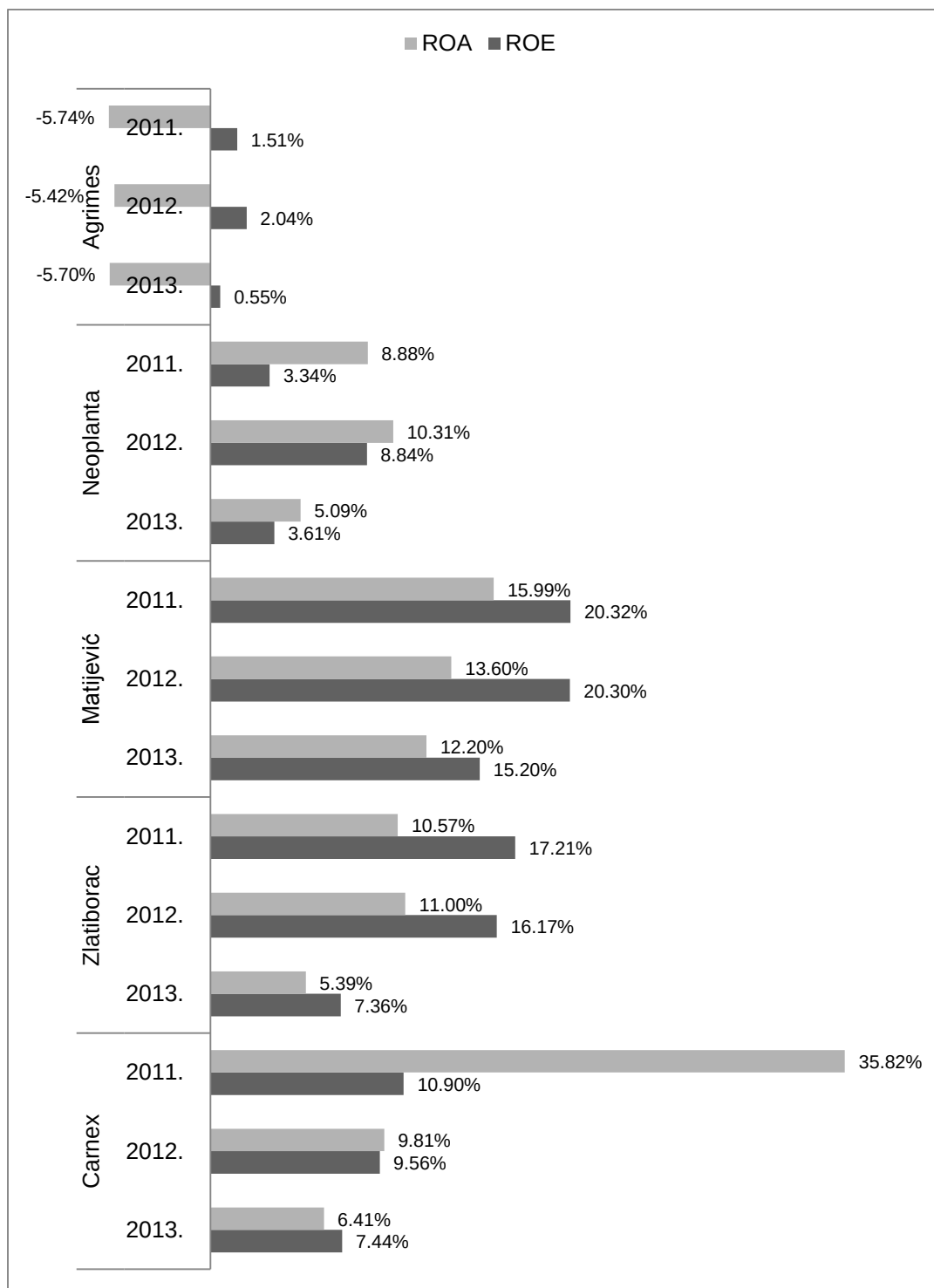
Prinos na kapital (ROE) je najznačajniji pokazatelj profitabilnosti i najviše se pažnje njemu daje. On nam govori koliko se društvu vraća dinara ako uloži 1 dinar u svoje poslovanje. Kod svih pet društava prinos na imovinu je bio pozitivan zato što su društvo na kraju sve tri godine poslovala sa pozitivnim neto rezultatom. Najniže stope prinosa na kapital ima društvo Agrimes, dok ostala društva imaju visoka racia, s tim da se kod Matijevića vide najveći pokatatelji u procentima. Ako su društva uložila dinar u poslovanje, u tekućoj godini, Carnexu se vratilo 7,44; Zlatiborcu 7,36; Matijeviću 15,20; Neoplanti 3,61; a Agrimesu samo pola onoga što je uložio, što govori da je Agrimes u jako niskoj stopi profitabilnosti. Prinos na imovinu (ROA) je ispao negativan kod Agrimesa zato što se u odnos stavlja poslovna imovina i poslovni rezultat koji je u sve tri godine kod ovog društva bio negativan i govori da je ovo društvo neprofitabilno. Kao i kod ROE, i u ovom slučaju društvo Matijević ima visoke stope profitabilnosti, tj. visoku stopu prinosa na imovinu. Ono što se može primetiti jeste da se prinos na imovinu kod svakog društva smanjio u 2013., u odnosu na 2012. godinu. Na osnovu racia profitabilnosti se može doneti zaključak da je Matijević najprofitabilnije, a Agrimes najmanje, pa čak se može reći i neprofitabilno društvo.

Dijagram 8 – Neto margina i poslovna margina



Izvor: Izrada autora

Dijagram 9 – ROE i ROA

Izvor: *Izrada autora*

EBIT² je jedan od pokazatelja koji je bitan za investitore kada žele da investiraju ili kupe određeno društvo. Ovaj pokazatelj meri rezultat društva i uključuju sve troškove sem poreza, kamata i rashoda. Ukoliko društvo nema poslovne prihode, odnosno poslovne rashode, onda je sininom za poslovni rezultat ustvari EBIT. Formula: *(AOP 223 B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219 - 220 + 221 - 222) ili AOP 224 V. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (220 - 219 + 222 - 221)) + AOP 667 17. Rashodi kamata*. Pored EBIT-a, za ocenu profitabilnosti često se koristi još jedan pokazatelj, EBITDA. Osim rashoda kamata i poreza, **EBITDA**³ neto rezultat uvećava i za troškove amortizacije. Na taj način se isključuje efekat računovodstvenih politika troškova amortizacije na profitabilnost, i ističe činjenica da trošak amortizacije ne predstavlja odliv gotovine. Formula: *(AOP 223 B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219 - 220 + 221 - 222) ili AOP 224 V. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (220 - 219 + 222 - 221)) + Rashodi kamata + Troškovi amortizacije*.

Tabela 13 – EBIT i EBITDA

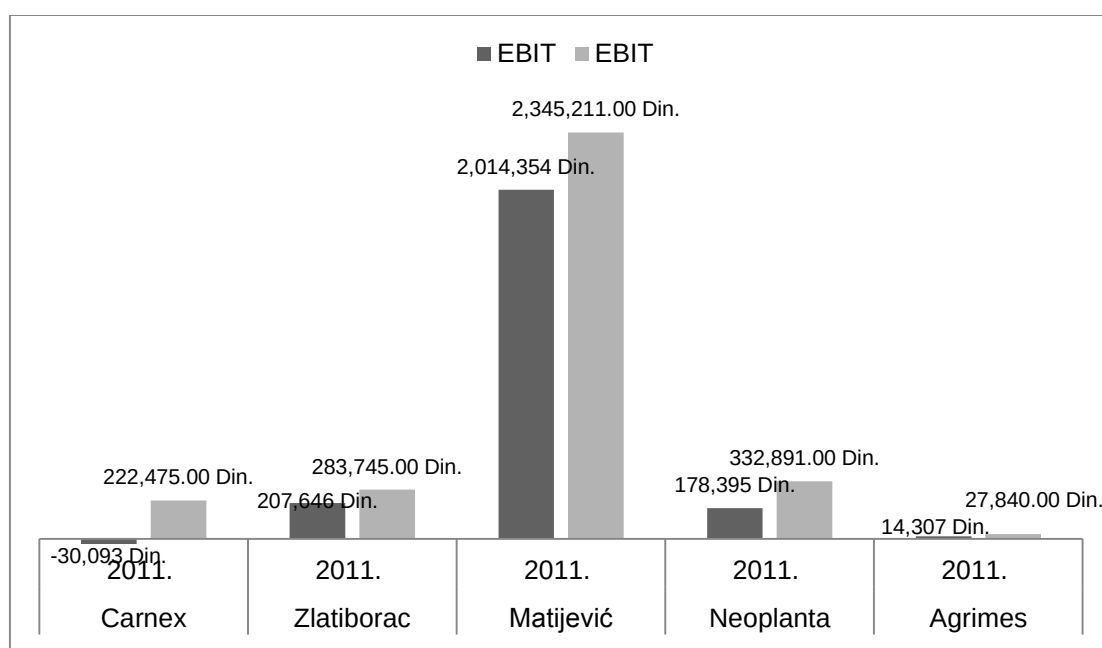
Privredna društva	Godina	EBIT	EBITDA
Carnex	2013.	671.519 Din.	1.006.258,00 Din.
	2012.	538.296 Din.	833.107,00 Din.
	2011.	-30.093 Din.	222.475,00 Din.
Zlatiborac	2013.	146.292 Din.	247.454,00 Din.
	2012.	230.115 Din.	318.355,00 Din.
	2011.	207.646 Din.	283.745,00 Din.
Matijević	2013.	1.993.790 Din.	2.379.600,00 Din.
	2012.	2.348.993 Din.	2.710.500,00 Din.
	2011.	2.014.354 Din.	2.345.211,00 Din.
Neoplanta	2013.	283.003 Din.	416.914,00 Din.
	2012.	407.908 Din.	533.683,00 Din.
	2011.	178.395 Din.	332.891,00 Din.
Agrimes	2013.	7.868 Din.	22.364,00 Din.
	2012.	16.808 Din.	27.172,00 Din.
	2011.	14.307 Din.	27.840,00 Din.

Izvor: Izrada autora

²Earnings before interest and taxes.³ Earnings before interest, taxes and amortization.

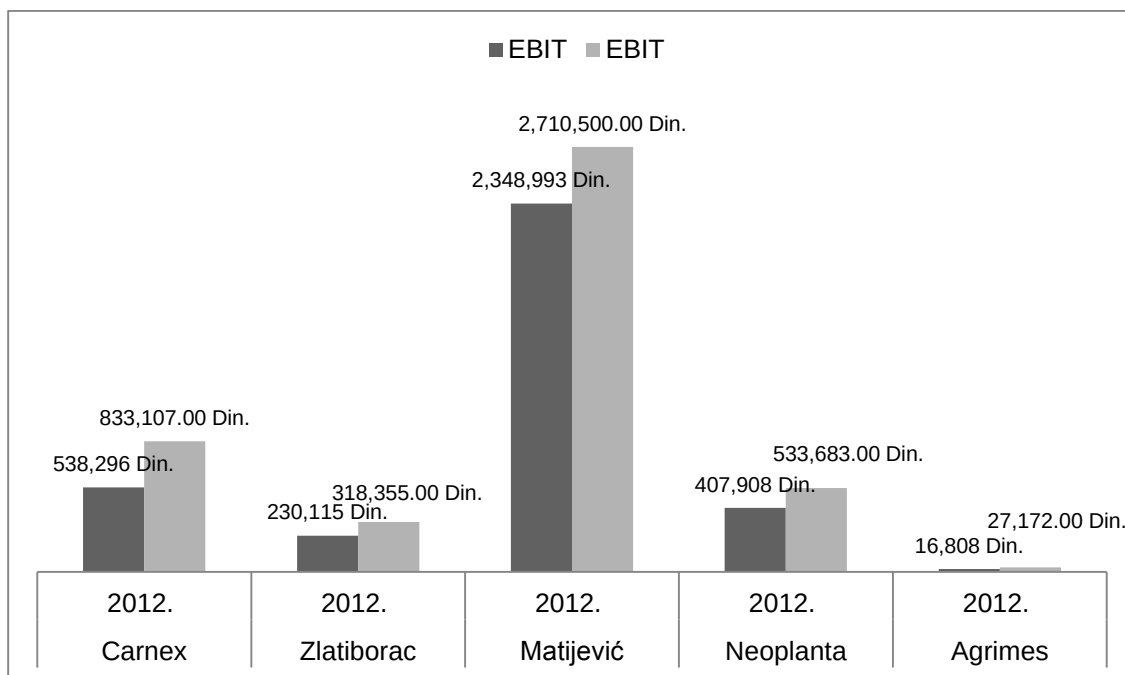
Skoro sva društva, sem Carnexa u 2011. godini, su imale dobitak pre oporezivanja i kada se dodaju rashodi kamata i troškovi amortizacije, kod svih društava EBIT i EBITDA su imale pozitivne rezultate. EBIT i EBITDA investitori najviše gledaju kada hoće da investiraju u određeno društvo ili da ga kupe. U ovom slučaju, oba pokazatelja su dobro ispala, od kojih Matijević ima najveće iznose, a Agrimes najmanje iznose, što se vidi na dijagramu br. 10. Nakon društva Matijević, slede Carnex i Neoplanta pa Zlatiborac.

Dijagram 10 – **EBIT I EBITDA u 2011.**



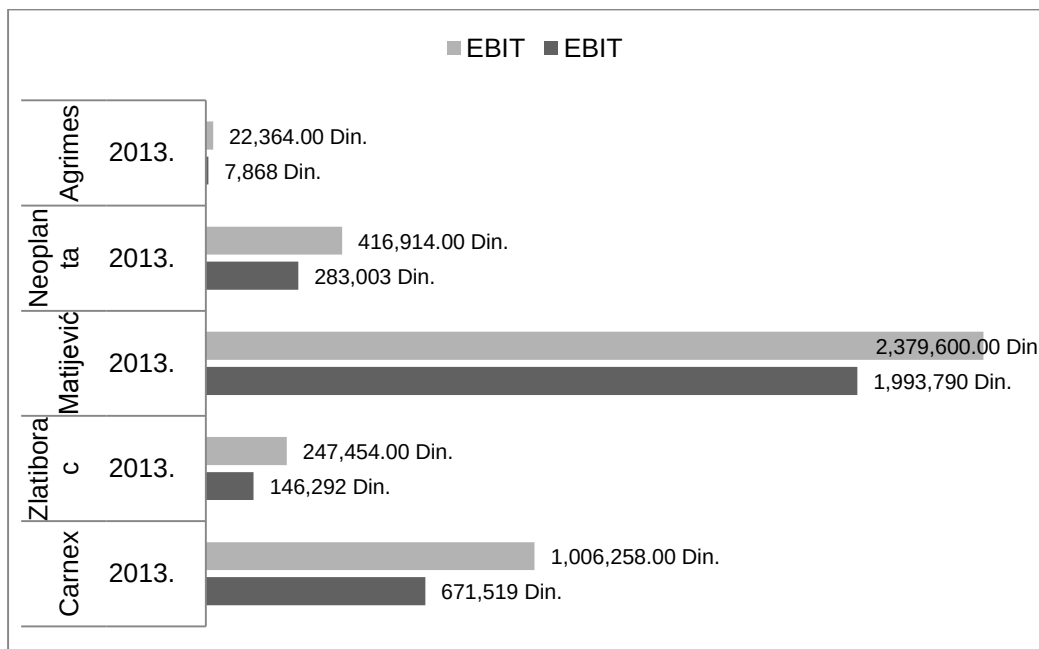
Izvor: *Izrada autora*

Dijagram 11 – EBIT i EBITDA u 2012.



Izvor: Izrada autora

Dijagram 12 – EBIT i EBITDA u 2013.



Izvor: Izrada autora

3.5 Periodi konverzije

- *Period naplate potraživanja* je prosečan broj dana koji prođe od fakturisanja dobara do dana kada se naplate ta potraživanja.⁴
- *Period plaćanja obaveza* će dati naznake koliko je društvo likvidno zato što predstavlja broj dana koji protekne od momenta kada se prime fakture do momenta izmirenja obaveza prema dobavljačima.
- *Period konverzije zaliha* meri prosečne vreme obrta zaliha.
- *Period konverzije gotovine* predstavlja proces transformacije gotovine od plaćanja inputa dobavljačima, preko proizvodnje zaliha do naplate potraživanja od kupaca.

Tabela 14 – Formule za periode konverzije

PERIODI KONVERZIJE
Period naplate potraživanja
$AOP\ 639/AOP\ 202 * 365 / 1,18$ za 2011 i 2012. ili 1,20 za 2013.
Period plaćanja obaveza
$AOP\ 640/AOP\ 643 * 365$
Period konverzije zaliha
$(AOP\ 616 + AOP\ 617 + AOP\ 618 + AOP\ 619)/AOP\ 643 * 365 * 1,18$ (ili 1,20 za 2013. godinu)
Period konverzije gotovine
Period naplate potraživanja - Period plaćanja obaveza + Period konverzije zaliha

Izvor: Sopstvena izrada autora prema: Stanišić N., (2013), *Analiza finansijskih izveštaja*,

Beograd 2013, preuzeto sa

www.academia.edu/5505486/Analiza_finansijskih_izve%C5%A1taja dostupno dana

04.10.2015.

⁴ Ukoliko je ovaj broj veći od uobičajenog u istoj branši onda je u pitanju loša naplata potraživanja od kupaca.

Tabela 15 – Periodi konverzije

Privredna društva	Godina	Naplata potraživanja	Plaćanja obaveza	Konverzije zaliha	Konverzije gotovine
Carnex	2013.	57	26	187	218
	2012.	59	21	206	243
	2011.	62	41	99	120
Zlatiborac	2013.	77	44	52	84
	2012.	86	78	87	95
	2011.	94	67	90	116
Matijević	2013.	20	28	28	20
	2012.	18	32	36	23
	2011.	15	31	30	15
Neoplanta	2013.	68	27	39	80
	2012.	70	32	50	89
	2011.	70	35	48	83
Agrimes	2013.	31	89	49	-9
	2012.	28	81	39	-14
	2011.	32	80	48	1

Izvor: Izrada autora

Tabela 16 – Prosek vrednosti pokazatelja za sektor proizvodnje za Republiku Srbiju

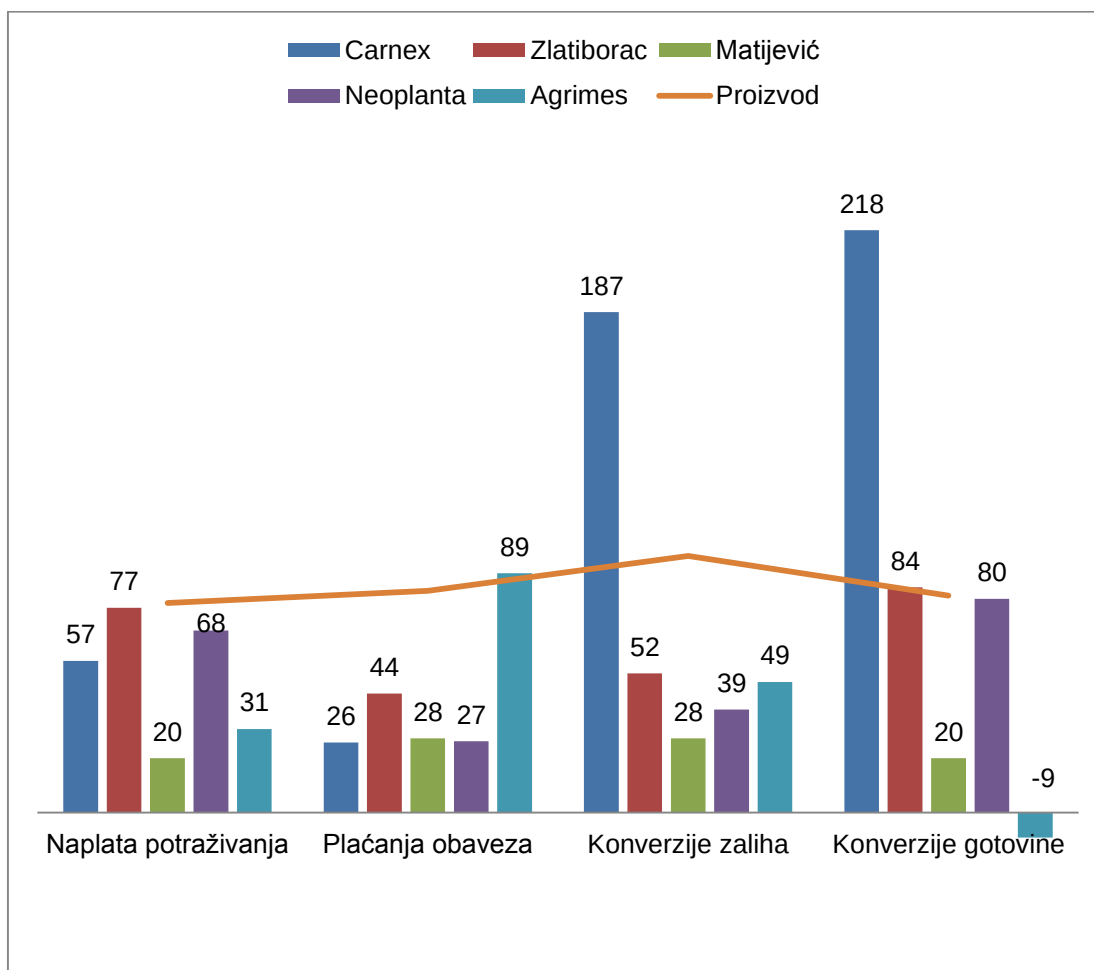
	Naplata potraživanja	Plaćanja obaveza	Konverzije zaliha	Konverzije gotovine
Proizvod	78,32	82,85	95,95	81,11

Izvor: Izrada autora

Na osnovu tabele 16 se upoređuju periodi koji su dobijeni u tabeli 15 za svih pet privrednih društava. Kod perioda naplate potraživanja društvo Carnex, Matijević, Agrimes i Neoplanta su uspeli da naplate potraživanja od kupaca ispod prosek Republike Srbije, dok je Zlatiborac u 2012. i 2011. godini bio malo veći od proseka, ali nisu velike oscilacije. Društvo Agrimes ima najmanji broj dana naplate potraživanja od kupaca. Kod perioda plaćanja obaveza, sva društva, sem Agrimesa se nalaze ispod proseka Republike Srbije, dok Agrimes ima veće periode u 2013. godini, ali jako malo iznad proseka. Ovo govori da sva društva, u svakoj godini mogu da izmire svoje obaveze na vreme.

Što se tiče konverzija zaliha za društvo Carnex se vidi da je broj dana bio veći od tržišta Republike Srbije, dok je kod ostalih društava broj dana konverzije zaliha bio manji. Kada je reč o konverziji gotovine Matijević i Neoplanta imaju broj dana manji od proseka Republike Srbije, Carnex i Zlatiborac imaju broj dana veći od proseka tržišta, dok su ti brojevi dana kod Agrimesa negativni, jer je ovo društvo neprofitabilno.

Dijagram 13 – **Periodi konverzije u 2013.**



Izvor: *Izrada autora*

3.6 Kreditna analiza

Ovaj deo rada je bitan za istraživanje, ali postoje analitičari koji ne koriste ovaj Altmanov Z-skor, nego druge vrste finansijskih pokazatelja. Altmanov Z-skor se koristi jer je ova analiza jako pristupačna, a u nastavku biće prikazan teorijski i praktični deo primene ove analize.

Kreditna analiza je vrsta analize koja pokazuje analitičarima i stejkholderima kolika je verovatnoća da društvo u naredne dve godine ode u stečaj i koliko je sigurno investirati u određeno društvo. Za potrebe ovog rada, kreditna analiza se radi za 2013. godinu za sa društva. Racio brojevi koji se koriste u jednačini su sledeći:

- $T1 = \text{Neto obrtni fond} / \text{Poslovna imovina}$
- $T2 = \text{Neraspoređeni dobitak} / \text{Poslovna imovina}$
- $T3 = \text{EBIT} / \text{Poslovna imovina}$
- $T4 = \text{Kapital} / \text{Ukupne obaveze}$

Formula

$$\mathbf{Z \text{ skor za privatna privredna društva } Z' = 0,717 \times T1 + 0,847 \times T2 + 3,107 \times T3 + 0,420 \times T4 + 0,998 \times 75}$$

$$\mathbf{Z'' \text{ prilagođeni} = 3,25 + 6,56 \times T1 + 3,26 \times T2 + 6,72 \times T3 + 1,05 \times T4}$$

Ukoliko računamo Z skor za privatna privredna društva za Carnex iznosi 2,15 što ga svrstava u sivu zonu prema kalkulaciji koja kaže da ako je veća od 2,90 da je to bezbedna zona, između 1,23 i 2,90 siva zona, i ako je ispod 1,23 Z skor onda je u pitanju problematična zona.⁵ U ovom slučaju, Carnex je u sivoj zoni. Implicirana verovatnoća stečaja, u naredne dve godine, za ovo društvo iznosi 10,42%. Prilagođeni Z skor utvrđuje rejting društva, za Carnex društvo, prilagođeni Z skor iznosi 8,6 što ovo društvo svrstava u rejting AAA kao najsigurniji kreditni rejting⁶, što je dobar pokazatelj za privredno društvo Carnex.

Ukoliko računamo Z skor za privatna privredna društva za Zlatiborac iznosi 1,78 što ga svrstava u sivu zonu prema kalkulaciji koja kaže da ako je veća od 2,90 da je to bezbedna zona, između 1,23 i 2,90 siva zona, i ako je ispod 1,23 Z skor onda je u pitanju problematična zona. U ovom slučaju, Zlatiborac je u sivoj zoni. Implicirana verovatnoća stečaja, u naredne dve godine, za ovo društvo iznosi 14,35%. Prilagođeni Z skor utvrđuje rejting društva, za Zlatiborac društvo, prilagođeni Z skor iznosi 6,31 što ovo društvo svrstava u rejting BBB+ kao siguran kreditni rejting, što je dobar pokazatelj za privredno društvo Zlatiborac, s tim da bolji kreditni rejting ima Carnex.

Ukoliko računamo Z skor za privatna privredna društva za Neoplantu iznosi 2,44 što ga svrstava u sivu zonu prema kalkulaciji koja kaže da ako je veća od 2,90 da je to bezbedna zona, između 1,23 i 2,90 siva zona, i ako je ispod 1,23 Z skor onda je u pitanju problematična zona. U ovom slučaju, Neoplanta je u sivoj zoni. Implicirana verovatnoća stečaja, u naredne dve godine, za ovo društvo iznosi 7,9%. Prilagođeni Z skor utvrđuje rejting društva, za Neoplantu društvo, prilagođeni Z skor iznosi 7,94 što ovo društvo svrstava u rejting između AAA i AA+ kao najsigurniji kreditni rejting, što je dobar pokazatelj za privredno društvo Neoplanta i ima bolji rejting od Zlatiborca, a malo lošiji od Carnexa.

⁵ Vrednosti su preuzete iz knjige Analize finansijskih izveštaja (Knežević et al., 2013, 246).

⁶ Vrednosti su preuzete iz knjige Analize finansijskih izveštaja (Knežević et al., 2013, 251).

Ukoliko računamo Z skor za privatna privredna društva za Matijević iznosi 4,52 što ga svrstava u sigurnu zonu prema kalkulaciji koja kaže da ako je veća od 2,90 da je to bezbedna zona, između 1,23 i 2,90 siva zona, i ako je ispod 1,23 Z skor onda je u pitanju problematična zona. U ovom slučaju Matijević je u bezbednoj zoni. Implicirana verovatnoća stečaja, u naredne dve godine, za ovo društvo iznosi 1,07%. Prilagođeni Z skor utvrđuje rejting društva, za Neoplatu društvo, prilagođeni Z skor iznosi 12,88 što ovo društvo svrstava u rejting između AAA kao najsigurniji kreditni rejting, što je dobar pokazatelj za privredno društvo Matijević koji do sada ima najbolji rejting. Ovo se moglo i očekivati jer je ovo društvo kod svih analiziranih pokazatelja do sad imalo odlične performanse.

Ukoliko računamo Z skor za privatna privredna društva za Agrimes iznosi 2,62 što ga svrstava u sivu zonu prema kalkulaciji koja kaže da ako je veća od 2,90 da je to bezbedna zona, između 1,23 i 2,90 siva zona, i ako je ispod 1,23 Z skor onda je u pitanju problematična zona. U ovom slučaju Agrimes je u sigurnoj zoni. Implicirana verovatnoća stečaja, u naredne dve godine, za ovo društvo iznosi 6,76%. Ipak je ispalo da je ovo društvo u sivoj zoni i da je implicirana verovatnoća za stečaj jako mala. U ovom slučaju potrebno je prvo odraditi analizu pa donositi zaključke. Prilagođeni Z skor utvrđuje rejting društva, za Agrimes društvo, prilagođeni Z skor iznosi 5,36 što ovo društvo svrstava u rejting BB+ što ne predstavlja loš pokazatelj za privredno društvo Agrimes koje ima najlošiji kreditni rejting od analiziranih društava.

3.7 DUPONT analiza

DUPONT analiza jeste vrsta analize koja služi da bi se videlo koji aspekti društva najviše utiču na stopu prinosa na kapital, odnosno na ROE. Ova analiza zapravo predstavlja dekompoziciju stope prinosa na kapital na određeni broj faktora za koji se smatra da imaju značajan uticaj u formiranju iste (*Knežević, et al., 2013, 236*).

Formula: $ROE = \frac{\text{Neto rezultat}}{\text{Poslovni prihodi}} \times \frac{\text{Poslovni prihodi}}{\text{Poslovna imovina}} \times \frac{\text{Poslovna imovina}}{\text{Kapital}}$

Cilj ovog oblika jednačine je isticanje činjenica da na stopu prinosa ostvarenu u jednom periodu značajan uticaj imaju: profitabilnost dobara i usluga, odnosno neto margina, efikasnost korišćenja imovine u generisanju prihosa (koeficijent obrta imovine), i zaduženost društva ($1/(1-\text{ratio zaduženosti})$). U ovom slučaju ROE je kod svakog društva, putem navedene formule ispalo isto kao i ROE koje se dobilo kod racia profitabilnosti za sve godine (tabela 17).

Tabela 17 – DuPont analiza = ROE

Privredna društva	Godina	ROE
Carnex	2013.	7,44%
	2012.	9,56%
	2011.	10,90%
Zlatiborac	2013.	7,36%
	2012.	16,17%
	2011.	17,21%
Matijević	2013.	15,20%
	2012.	20,30%
	2011.	20,32%
Neoplanta	2013.	3,61%
	2012.	8,84%
	2011.	3,34%
Agrimes	2013.	0,55%
	2012.	2,04%
	2011.	1,51%

Izvor: Izrada autora

Zaključak

Analiza finansijskih izveštaja je jako važna u poslovanju jednog privrednog društva. Relativni pokazatelji, finansijska analiza, međuzavisnost, njihovo razumevanje u ekonomiji imaju izuzetno velik značaj i orijentaciju za vlasnike kapitala, menadžere, stručnjake, odnosno za stejkholdere. Najznačajniji stejkholderi na tržištu su investitori u akcije i kreditori zato što koriste finansijske izveštaje kako bi ocenili performanse privrednog društva i analizirali buduće finansijske trendove. Država i njeni organi koriste računovodstvene informacije kako bi utvrdili mere ekonomske politike, doneli odgovarajuće odluke, itd.

Finansijska ili racio analiza predstavlja glavni deo rada, tj. istraživanje koje se sprovedo u radu. Predmet istraživanja su pet velikih i srednjih društava koja se bave proizvodnjom, preradom i konzervisanjem mesa u Republici Srbiji. Proizvodna društva koja su uzeta za analizu su: Carnex, Zlatiborac, Matijević, Neoplanta i Agrimes. Ova društva su izabrana na osnovu toga što predstavljaju vodeća preduzeća iz ove delatnosti. Period analize obuhvata tri godine (2011, 2012, i 2013 godina). Svrha analize finansijskih izveštaja jeste da se ocene finansijske performanse izabranih društava. Analiza finansijskih izveštaja je trenutno aktuelna tema u Republici Srbiji i postoji veliki broj radova koji se odnose na nju, uključujući i naučne radove koji prikazuju komparativnu analizu i performanse. Imajući u vidu veličinu izabranih društava i njihov značaj za privredu Republike Srbije, cilj rada je da ukaže na aktuelno stanje finansijskih performansi privrednih društava koje se određuje putem racio analize u ovom radu i to racia zaduženosti, likvidnosti, profitabilnosti i perioda konverzije. Od analize se očekuju i pozitivne i negativne performanse jer su periodi koji su analizirani, 2011., 2012., i 2013., godina, periodi gde je kriza i dalje aktuelna u našoj zemlji.

Istraživanje je dokazalo glavnu i sporedne hipoteze u radu, a glavna hipoteza je: Analizom finansijskih izveštaja se određuje finansijsko zdravlje privrednih društava i procena vrednosti kojima se ukazuje na aktuelno stanje i mogućnost za napredovanje privrednih društava iz oblasti proizvodnje, prerade i konzervisanja mesa u Republici Srbiji. Hipoteza je dokazana u trećeg glavi rada u kojoj su se analizirali finansijski pokazatelji, odnosno ratio pokazatelji i to: osnovni pokazatelji, ratio zaduženosti, likvidnosti, profitabilnosti, periodi konverzije, DuPont analiza i kreditna analiza. Ako bismo uporedili svih pet društava, sledi da je privredno društvo Matijević kod svih pokazatelja pokazao odlične performanse u sve tri izveštajne godine, a da je društvo Agrimes imalo najlošije performanse u sve tri izveštajne godine (što ne znači da je loše poslovalo, ovo je samo komparacija među istraživanim društvima).

Ako bismo zasebno gledali privredna društva, svako društvo je u sve tri analizirane godine imalo stope zaduženosti skoro ispod 50%, što znači da se pola finansiraju iz sopstvenih, a pola iz tuđih izvora. Što se tiče tekućeg racia likvidnosti, sva društva sem Agrimesa su bile na visokom nivou likvidnosti, dok je Agrimes bio na niskom nivou likvidnosti, a što se tiče brzog racia, pokazalo se da samo Matijević može u potpunosti likvidnim sredstvima da pokrije kratkoročne obaveze u sve tri godine. Što se tiče profitabilnosti, Agrimes je društvo koje je imalo lošije performanse pa se pokazalo neprofitabilnim, dok su ostala društva profitabilna i imaju dobre iznose kod EBIT i EBITDA pokazatelja, što raduje investitore.

Što se tiče perioda konverzije, skoro sva društva su, u sve tri godine, imala periode naplate potraživanja i periode plaćanja obaveza ispod proseka Republike Srbije, dok su seostala dva pokazatelja pokazala malo lošija. Sve u svemu, svih pet društava su pokazale da su u vreme krize dobro poslovale. Društva su pokazala da nisu bila puno zadužena, ipak mogla biti likvidna i profitabilna, sa malim oscilacijama. Kreditna analiza je pokazala da je najsigurnije društvo, ujedno i društvo koje ima najveći rejting i najmanju verovatnoću stečaja u naredne dve godine Matijević, a lošije performanse ima Agrimes, ako bismo ih upoređivali. Svih pet društava imaju malu verovatnoću stečaja u naredne dve godine, što zanima sve stejkholdere i analitičare na finansijskom tržištu.

Za određene stejkholdere, ova analiza je sasvim dovoljna da bi dobili jasnu sliku o privrednim društvima. Investitori su dobili odgovor na pitanja pomoću racia profitabilnosti, kupci i dobavljači su dobili odgovore na pitanja kada su u pitanju periodi konverzije, vlasnike zanimaju svi pokazatelji, banku zanimaju takođe svi pokazatelji, zaposlene zanima visina plate i slično. Upravo ovome služi analiza finansijskih izveštaja, čime je dokazana glavna hipoteza rada.

Literatura

1. Andrić M., et al., (2009), *Revizija*, Ekonomski fakultet, Subotica
2. Bakić O., (2007), *Marketing u turizmu*, Čigoja, Beograd
3. Blumer K., (1986), *Die kaufmännische Bilanz*, Verlag des Schweizerischen Kaufmännischen Vereins, Zürich
4. Brili M., et al., (2010), *Osnovi korporativnih finansija*, Mate, Beograd
5. Golubović V.M., (2004), *Marketing menadžment*, Megatrend, Univerzitet primenjenih nauka, Beograd
6. Heinen E., (1962), *Handelsbilanzen*, 3 Auflage, Gabler, Wiesbaden
7. Knežević G., (2007), *Ekonomsko-finansijska analiza*, Univerzitet Singidunum, Beograd;
8. Knežević G., (2008), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd;
9. Knežević G., et al., (2013), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd;
10. Kostka G., (1978), *Bilanzen*, Gabler Verlag, Wiesbaden
11. Pejanović, R., (2000), *Ekonomija*, Dnevnik, Novi Sad
12. Petrović Z., (2011), *Finansijsko izveštavanje*, Univerzitet Singidunum, Beograd
13. Petković A., (2010), *Forenzička revizija*, Kriminalne radnje u finansijskim izveštajima, Proleter A.D. Bečej, Novi Sad
14. Popesku J., (2009), *Marketing u turizmu*, Visoka turistička škola strukovnih studija, Beograd
15. Ranković J., (1989), *Upravljanje finansijama preduzeća*, IV izdanje, Centar Beograd
16. Ranković J.M. (2007), *Teorija bilansa*, CID Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Čigura print, Beograd
17. Rodić, J., et al., (2007), *Teorija, politika i analiza bilansa*, Poljoprivredni fakultet, Zemun
18. Snozzi G., (1970), *L'interpretation du bilan*, Dunod, Paris

19. Stojilković M., (2000), et al., *Finansijska analiza*, Ekonomski fakultet, Niš
20. Stojanović R., (2008), *Finansijsko izveštavanje*, Savez računovođa i revizora Srbije, Beograd
21. Veselinović, B., et al., (2011), *Poslovne finansije - teorija i praksa*, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
22. Zakić V., (2008), *Finansijsko računovodstvo*, Visoka poslovna škola strukovnih studija, Novi Sad

Časopisi i stručni članci:

1. Čavić D., (2008), Ključni spektri revizorskog izveštaja, Škola biznisa, Vol. 2., Br. 20.
2. Čavić, D. (2009), *Analiza i tumačenje finansijskih izveštaja*. Škola biznisa, Vol. 1., Br. 11. Dostupno na: www.vps.ns.ac.rs/SB/2009/1.11.pdf, preuzeto dana 26.08.2015.
3. Martić V., (2009), *Fuzija preduzeća – utvrđivanje koeficijenta zamene akcija*, Ekonomski horizonti, Kragujevac, Vol. 11., Br. 1.
4. Nićin N., (2015), *Bilans fuzije kao vrsta specijalnog bilansa*, Evropska revija, Brčko, Vol. 1. Br. 1.
5. Pejanović, R. (2009). *Ekonomska analiza kao metod istraživanja u agroekonomskoj nauci i struci*, AGROEKONOMIKA AGRIECONOMICA., Br. 43-44. Dostupno na www.agroekonomika.rs/images/arhiva/agroekonomika_43-44.pdf#page=6, preuzeto dana 26.08.2015.
6. Radulović Đ., (2000), *Finansije i računovodstvo*, Ekonomski horizonti, Vol. 2., Br. 1-2.
7. Stanišić N., (2013), *Analiza finansijskih izveštaja*, Beograd, dostupno na www.academia.edu/5505486/Analiza_finansijskih_izve%C5%A1taja, preuzeto dana 01.09.2015. i 04.10.2015.
8. Vučković B., (2014), *Značaj pojedinih indikatora poslovanja određenim grupama analitičara*, Ekonomija: teorija i praksa, Vol. 7, Br. 1.

Internet izvori:

1. www.agrimes.co.rs dostupno dana 01.09.2015. i 01.10.2015.
2. www.apr dostupno dana 01.09.2015.
3. www.carnex.rs dostupno dana: 01.09.2015.
4. www.matijevic.rs dostupno dana 01.09.2015.
5. www.neoplanta.rs dostupno dana 01.09.2015.
6. www.pregled.rs/spec/tmesa1.pdf dostupno dana 01.09.2015.
7. www.zlatiborac.com dostupno dana 01.09.2015.
8. www.apr.gov.rs dostupno dana 01.10.2015.
9. [www.academia.edu/5505486/Analiza finansijskih izve%C5%A1taja](http://www.academia.edu/5505486/Analiza_finansijskih_izve%C5%A1taja) dostupno
dana 01.09.2015. i 04.10.2015.

Prilozi

Bilans stanja i uspeha – Carnex

Bilans stanja			
Naziv pozicije	iznosi u 000 dinara		
	2013. god	2012. god	2011. god
A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)	7.755.751	4.544.140	4.410.198
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	6.488	6.985	4.415
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	7.739.654	4.526.888	4.392.291
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	7.471.492	4.256.413	4.187.895
3. Biološka sredstva	268.162	270.475	204.396
V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	9.609	10.267	13.492
1. Učešća u kapitalu	40	40	40
2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	9.569	10.227	13.452
B. OBRTNA IMOVINA (013+014+015)	3.987.130	4.326.187	2.847.568
I. ZALIHE	2.369.059	2.884.070	1.645.677
II. STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	2.525	2.525	2.525
III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)	1.615.546	1.439.592	1.199.366
1. Potraživanja	1.219.508	1.180.098	1.064.053
3. Kratkoročni finansijski plasmani	1.748	1.777	0
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	327.067	212.092	54.604
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	67.223	45.625	67.150
V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	0	176.525	81.413
G. POSLOVNA IMOVINA (001+012+021)	11.742.881	9.046.852	7.339.179
Dj. UKUPNA AKTIVA (022+023)	11.742.881	9.046.852	7.339.179
E. VANBILANSNA AKTIVA	8.128.848	943.579	7.339.179

A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	8.320.179	5.514.291	1.181.270
I. OSNOVNI I KAPITAL	1.637.854	1.638.027	5.023.465
III. REZERVE	609.318	609.318	1.638.812
IV. REVALORIZACIONE REZERVE	2.794.893	626.658	609.318
V. NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	200	53	680.308
VI. NEREALIZOVANI GUBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	0	811	524
VII. NERASPOREDJENI DOBITAK	3.277.914	2.641.046	0
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116)	3.335.410	3.532.561	2.094.503
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	57.054	66.024	2.315.714
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114 + 115)	1.288.602	1.713.147	156.803
1. Dugoročni krediti	1.154.444	1.504.007	738.207
2. Ostale dugoročne obaveze	134.158	209.140	477.096
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121+122)	1.989.754	1.753.390	1.104.539
1. Kratkoročne finansijske obaveze	1.393.476	1.171.264	1.420.704
3. Obaveze iz poslovanja	390.164	343.502	520.087
4. Ostale kratkoročne obaveze	97.246	106.289	780.101
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razganičenja	98.768	114.533	98.474
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	10.100	17.802	22.042
V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	87.292	0	0
G. UKUPNA PASIVA (101+111 +123)	11.742.881	9.046.852	7.339.179
D. VANBILANSNA PASIVA	8.128.848	943.579	1.181.270
Bilans uspeha			
Naziv pozicije	iznosi u 000 dinara		
	2013. god	2012. god	2011. god
I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	6.271.508	6.767.886	5.540.786
1. Prihodi od prodaje	6.441.001	6.162.159	5.272.349
2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	23.435	78.933	24.877

3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	0	496.073	214.938
4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	239.773	0	0
5. Ostali poslovni prihodi	46.845	30.721	28.622
II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	5.518.889	5.880.356	5.511.622
1. Nabavna vrednost prodane robe	136.700	235.500	0
2. Troškovi materijala	2.863.710	3.218.205	2.744.489
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	1.320.332	1.395.485	1.763.191
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	335.154	309.062	268.184
5. Ostali poslovni rashodi	862.993	722.104	735.758
III. POSLOVNI DOBITAK (201-207)	752.619	887.530	29.164
V. FINANSIJSKI PRIHODI	151.118	259.034	53.299
VI. FINANSIJSKI RASHODI	314.950	565.051	106.488
VII. OSTALI PRIHODI	90.899	113.534	102.431
VIII. OSTALI RASHODI	114.700	260.601	109.585
IX. DOBITAK/GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA(213-214+215-216+217-218)	564.986	434.446	-31.179
B. DOBITAK/GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (219-220+221-222)	564.986	434.446	-31.179
1. Poreski rashod perioda	66.426	30.570	71
3. Odloženi poreski prihodi perioda	120.585	123.145	160.058
DJ. NETO DOBITAK (223-224-225-226+227-228)	619.145	527.021	128.808

Bilans stanja i uspeha – Zlatiborac

Bilans stanja			
Naziv pozicije	iznosi u 000 dinara		
	2013. god	2012. god	2011. god
A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)	1.563.056	1.345.213	1.104.634
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	7.979	8.751	8.149
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	1.555.077	1.336.462	1.096.485
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	1.519.216	1.296.705	1.076.666
2. Investicione nekretnine	35.861	39.757	19.819
B. OBRTNA IMOVINA (013+014+015)	1.165.524	1.258.822	958.692
I. ZALIHE	396.417	584.617	296.724
III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)	769.107	674.205	661.968
1. Potraživanja	652.750	640.415	501.827
2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	8.269	0	
3. Kratkoročni finansijski plasmani	6.200	6.200	3.200
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	88.799	19.211	150.613
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	13.089	8.379	6.328
V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	7.106	4.835	3.332
G. POSLOVNA IMOVINA (001+012+021)	2.735.686	2.608.870	2.066.658
Dj. UKUPNA AKTIVA (022+023)	2.735.686	2.608.870	2.066.658
E. VANBILANSNA AKTIVA	354.018	148.095	61.795
A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108- 109-110)	1.246.334	1.154.913	968.170
I. OSNOVNI I KAPITAL	314.108	314.461	314.461
III. REZERVE	2.517	2.165	2.165
VII. NERASPOREDJENI DOBITAK	929.709	838.287	651.544

B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116)	1.489.352	1.453.957	1.098.488
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	7.263	5.625	3.976
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114 + 115)	615.168	505.562	556.347
1. Dugoročni krediti	493.504	450.819	504.780
2. Ostale dugoročne obaveze	121.664	54.743	51.567
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121+122)	866.921	942.770	538.165
1. Kratkoročne finansijske obaveze	478.286	338.385	253.981
3. Obaveze iz poslovanja	383.465	551.170	248.917
4. Ostale kratkoročne obaveze	19	18.930	15.975
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razganičenja	5.151	32.460	14.224
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	0	1.825	5.068
G. UKUPNA PASIVA (101+111 +123)	2.735.686	2.608.870	2.066.658
D. VANBILANSNA PASIVA	354.018	148.095	61.795
Bilans uspeha			
Naziv pozicije	iznosi u 000 dinara		
	2013. god	2012. god	2011. god
I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	2.474.396	2.474.478	1.673.090
1. Prihodi od prodaje	2.583.425	2.289.026	1.655.338
2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	11.081	6.689	2.868
3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	230.331	289.753	5.124
4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	360.503	122.887	1.021
5. Ostali poslovni prihodi	10.062	11.897	10.781
II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	2.326.943	2.187.454	1.454.652
1. Nabavna vrednost prodate robe	105.471	9.647	45.270
2. Troškovi materijala	1.554.463	1.679.488	1.022.289
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	249.141	223.516	178.316
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	102.800	89.889	78.534

5. Ostali poslovni rashodi	315.068	184.914	130.243
III. POSLOVNI DOBITAK (201-207)	147.453	287.024	218.438
V. FINANSIJSKI PRIHODI	10.226	24.972	16.857
VI. FINANSIJSKI RASHODI	60.800	106.356	49.557
VII. OSTALI PRIHODI	16.744	8.219	4.076
VIII. OSTALI RASHODI	8.844	17.694	15.585
IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA(213-214+215-216+217-218)	104.779	196.165	174.229
XI. NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	0	1	0
XII. NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	2.504	0	2
B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219-220+221-222)	102.275	196.166	174.227
1. Poreski rashod perioda	12.866	10.927	9.929
3. Odloženi poreski prihodi perioda	2.271	1.503	2.284
DJ. NETO DOBITAK (223-224-225-226+227-228)	91.680	186.742	166.582

Bilans stanja i uspeha – Matijević

Bilans stanja			
Naziv pozicije	iznosi u 000 dinara		
	2013. god	2012. god	2011. god
A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)	10.510.085	10.008.610	8.905.579
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	148.137	141.822	144.523
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	5.735.260	5.843.509	4.828.414
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	3.531.057	3.325.211	3.487.677
2. Investicione nekretnine	2.204.203	2.518.298	1.340.737
V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	4.626.688	4.023.279	3.932.642
1. Učešća u kapitalu	4.626.688	3.992.711	3.902.074
2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	0	30.568	30.568

B. OBRTNA IMOVINA (013+014+015)	3.808.169	4.605.746	2.838.810
I. ZALIHE	1.231.414	1.776.919	1.285.861
II. STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	48.224	4.480	0
III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)	2.528.531	2.824.347	1.552.949
1. Potraživanja	1.234.537	1.087.324	740.662
3. Kratkoročni finansijski plasmani	524.692	1.235.377	369.940
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	763.997	496.068	437.979
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	5.305	5.578	4.368
V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	25.602	5.589	6.667
G. POSLOVNA IMOVINA (001+012+021)	14.343.856	14.619.945	11.751.056
Dj. UKUPNA AKTIVA (022+023)	14.343.856	14.619.945	11.751.056
E. VANBILANSNA AKTIVA	50.191	36.642	0
A. KAPITAL (102+103+104+105+106- 107+108-109-110)	11.909.450	10.774.876	9.399.910
I. OSNOVNI I KAPITAL	128.354	128.354	128.354
III. REZERVE	3.965	3.965	3.965
VII. NERASPOREDJENI DOBITAK	11.777.131	10.642.557	9.267.591
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116)	2.434.406	3.845.069	2.351.146
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114 + 115)	561.894	1.330.180	702.948
1. Dugoročni krediti	0	134.479	0
2. Ostale dugoročne obaveze	561.894	1.195.701	702.948
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121+122)	1.872.512	2.514.889	1.648.198
1. Kratkoročne finansijske obaveze	369.072	576.803	191.223
3. Obaveze iz poslovanja	1.310.644	1.808.510	1.322.989
4. Ostale kratkoročne obaveze	70.635	73.485	64.616
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razganičenja	73.456	48.383	52.807
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	48.705	7.708	16.563
G. UKUPNA PASIVA (101+111 +123)	14.343.856	14.619.945	11.751.056

D. VANBILANSNA PASIVA	50.191	36.642	0
Bilans uspeha			
Naziv pozicije	iznosi u 000 dinara		
	2013. god	2012. god	2011. god
I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	17.902.069	17.585.486	13.746.483
1. Prihodi od prodaje	17.623.496	17.160.625	13.542.584
2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	0	5.261	0
3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	73.991	142.200	57.305
4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	36.176	0	
5. Ostali poslovni prihodi	240.758	277.400	146.594
II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	16.152.726	15.597.069	11.867.376
1. Nabavna vrednost prodane robe	5.078.345	5.388.052	3.398.306
2. Troškovi materijala	8.882.224	8.228.353	6.880.976
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	1.163.953	1.002.824	829.775
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	385.810	361.507	330.857
5. Ostali poslovni rashodi	642.394	616.333	427.462
III. POSLOVNI DOBITAK (201-207)	1.749.343	1.988.417	1.879.107
V. FINANSIJSKI PRIHODI	225.202	410.318	187.375
VI. FINANSIJSKI RASHODI	149.561	151.608	68.265
VII. OSTALI PRIHODI	298.205	59.253	46.666
VIII. OSTALI RASHODI	140.667	13.694	31.929
IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (213-214+215-216+217-218)	1.982.522	2.292.686	2.012.954
B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219-220+221-222)	1.982.522	2.292.686	2.012.954
1. Poreski rashod perioda	192.619	104.664	105.770
2. Odloženi poreski rashodi perioda	0	1.078	0
3. Odloženi poreski prihodi perioda	20.014	0	3.273
DJ. NETO DOBITAK (223-224-225-226+227-228)	1.809.917	2.186.944	1.910.457
Z. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATIČNOG PRAVNOG LICA	1.809.917	2.186.944	1.910.457

Bilans stanja i uspeha – Neoplanta

Bilans stanja			
Naziv pozicije	iznosi u 000 dinara		
	2013. god	2012. god	2011. god
A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)	5.755.987	3.670.151	3.106.051
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	19.886	21.710	23.307
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	5.732.178	3.638.338	3.073.324
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	5.447.833	2.633.286	2.781.070
2. Investicione nekretnine	189.317	844.680	121.025
3. Biološka sredstva	95.028	160.372	171.229
V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	3.923	10.103	9.420
1. Učešća u kapitalu	2.169	8.308	8.308
2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	1.754	1.795	1.112
B. OBRTNA IMOVINA (013+014+015)	2.631.616	2.677.702	1.814.054
I. ZALIHE	1.030.445	1.266.490	812.022
III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)	1.601.171	1.411.212	1.002.032
1. Potraživanja	1.487.962	1.298.040	945.279
2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	11.024	0	
3. Kratkoročni finansijski plasmani	2.021	2.022	6.026
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	32.979	10.626	21.151
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	67.185	100.524	29.576
V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	24.482	0	0
G. POSLOVNA IMOVINA (001+012+021)	8.412.085	6.347.853	4.920.105
Dj. UKUPNA AKTIVA (022+023)	8.412.085	6.347.853	4.920.105
E. VANBILANSNA AKTIVA	152.080	151.894	111.738

A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	6.427.638	3.803.327	3.494.277
I. OSNOVNI I KAPITAL	2.191.862	1.191.862	1.191.862
III. REZERVE	53.601	53.601	53.601
IV. REVALORIZACIONE REZERVE	3.261.071	1.920.978	1.920.978
VII. NERASPOREDJENI DOBITAK	921.104	636.886	327.836
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116)	1.984.447	2.530.392	1.399.461
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	30.432	23.176	25.356
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114 + 115)	238.053	435.968	269.566
1. Dugoročni krediti	199.410	431.132	265.339
2. Ostale dugoročne obaveze	38.643	4.836	4.227
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121+122)	1.715.962	2.071.248	1.104.539
1. Kratkoročne finansijske obaveze	813.712	1.075.668	343.330
3. Obaveze iz poslovanja	817.129	907.807	674.889
4. Ostale kratkoročne obaveze	67.865	63.671	62.335
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razganičenja	17.256	15.068	15.222
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	0	9.034	8.763
V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	0	14.134	26.367
G. UKUPNA PASIVA (101+111 +123)	8.412.085	6.347.853	4.920.105
D. VANBILANSNA PASIVA	152.080	151.894	111.738
Bilans uspeha			
Naziv pozicije	iznosi u 000 dinara		
	2013. god	2012. god	2011. god
I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	6.837.717	6.136.719	4.479.778
1. Prihodi od prodaje	6.572.180	5.634.699	4.107.958

2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	195.946	350.568	340.875
3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	14.454	123.723	5.061
5. Ostali poslovni prihodi	55.137	27.729	25.884
II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	6.409.851	5.482.033	4.042.722
1. Nabavna vrednost prodate robe	383.171	139.188	89.720
2. Troškovi materijala	4.568.382	4.190.104	2.924.691
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	704.819	643.036	544.726
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	142.671	125.775	156.496
5. Ostali poslovni rashodi	610.808	383.930	327.089
III. POSLOVNI DOBITAK (201-207)	427.866	654.686	437.056
V. FINANSIJSKI PRIHODI	114.484	86.637	65.056
VI. FINANSIJSKI RASHODI	187.262	188.608	127.215
VII. OSTALI PRIHODI	93.033	106.821	64.399
VIII. OSTALI RASHODI	225.719	305.684	315.551
IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA(213-214+215-216+217-218)	222.402	353.852	123.745
B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219-220+221-222)	222.402	353.852	123.745
1. Poreski rashod perioda	29.147	20.513	12.523
3. Odloženi poreski prihodi perioda	38.616	2.748	5.626
DJ. NETO DOBITAK (223-224-225-226+227-228)	231.871	336.087	116.848

Bilans stanja i uspeha – Agrimes

Bilans stanja			
Naziv pozicije	iznosi u 000 dinara		
	2013. god	2012. god	2011. god
A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)	612.097	643.408	576.305
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	612.097	643.408	576.305
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	612.097	484.542	486.460
2. Investicione nekretnine	0	158.866	89.845
B. OBRTNA IMOVINA (013+014+015)	251.543	257.786	313.848
I. ZALIHE	119.456	116.757	127.032
III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)	132.087	141.029	186.816
1. Potraživanja	118.301	124.735	171.272
2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	383	383	0
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	5.567	7.875	9.586
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	7.836	8.036	5.958
V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	8.000	6.100	4.516
G. POSLOVNA IMOVINA (001+012+021)	871.640	907.294	894.669
Dj. UKUPNA AKTIVA (022+023)	871.640	907.294	894.669
A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	550.818	547.793	527.259
I. OSNOVNI I KAPITAL	258.312	309.648	300.272
III. REZERVE	133.297	81.961	81.961
VII. NERASPOREDJENI DOBITAK	159.209	156.184	145.026
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116)	320.822	359.501	367.410
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114 + 115)	22.500	5.686	0

1. Dugoročni krediti	22.500	5.686	0
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121+122)	298.322	353.815	367.410
1. Kratkoročne finansijske obaveze	17.270	45.544	40.311
3. Obaveze iz poslovanja	259.743	284.555	306.794
4. Ostale kratkoročne obaveze	16.375	16.062	10.419
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razganičenja	4.652	7.396	9.560
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	282	258	326
G. UKUPNA PASIVA (101+111 +123)	871.640	907.294	894.669
Bilans uspeha			
Naziv pozicije	iznosi u 000 dinara		
	2013. god	2012. god	2011. god
I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	1.536.113	1.853.041	2.061.609
1. Prihodi od prodaje	1.034.471	1.252.585	1.391.424
2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	511.402	600.593	688.917
4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	9.760	137	18.732
II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	1.585.758	1.902.232	2.112.966
1. Nabavna vrednost prodate robe	588.605	766.142	883.382
2. Troškovi materijala	798.741	910.679	992.778
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	117.362	140.616	132.536
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	14.496	10.364	13.533
5. Ostali poslovni rashodi	66.554	74.431	90.737
IV. POSLOVNI GUBITAK (207-201)	49.645	49.191	51.357
V. FINANSIJSKI PRIHODI	104	3.115	75
VI. FINANSIJSKI RASHODI	6.509	6.929	7.374
VII. OSTALI PRIHODI	65.267	73.986	75.466
VIII. OSTALI RASHODI	7.762	11.102	9.752

IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA(213-214+215-216+217- 218)	1.455	9.879	7.058
B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219- 220+221-222)	1.455	9.879	7.058
1. Poreski rashod perioda	330	305	373
3. Odloženi poreski prihodi perioda	1.900	1.584	1.278
DJ. NETO DOBITAK (223-224-225-226+227- 228)	3.025	11.158	7.963