UNIVERZITET SINGIDUNUM

Departman za poslediplomske studije, Master studije
Poslovna ekonomija

MASTER RAD

Izbor računovodstvenih politika u funkciji ostvarenja poslovnih ciljeva

Mentor:
Prof. dr Goranka Knežević

Kandidat:
Danijela Igić
400354/2011

Beograd, 2013.

SADRŽAJ

UVODNA RAZMATRANJA ..... - 5 -
TEORIJSKO-PRAKTIČNA PREDZNANJA NEOPHODNA ZA ODABIR I PRIMENU RAČUNOVODSTVENIH POLITIKA ..... - 8 -
I DEFINISANJE RAČUNOVODSTVENIH POLITIKA PREMA MRS/MSFI ..... - 8 -
1.Principi izbora računovodstvenih politika ..... - 8 -
2. Ciljevi računovodstvenih politika ..... - 9 -
II ODABIR RAČUNOVODSTVENIH POLITIKA U OBLASTI STALNE I OBRTNE IMOVINE ..... - 10 -
1. Odabir računovodstvenih politika u oblasti stalne imovine ..... - 10 -
1.1.Materijalna i nematerijalna sredstva ..... - 11 -
2.Odabir računovodstvenih politika u oblasti obrtne imovine ..... - 12 -
2.1. Gotovina i gotovinski ekvivalenti ..... - 12 -
2.2. Potraživanja ..... - 13 -
2.3.Zalihe ..... - 13 -
III IZVEŠTAJ O NOVČANIM TOKOVIMA ..... - 16 -
PRIMENA RAČUNOVODSTVENIH POLITIKA NA PRIMERIMA DOMAĆIH PRIVREDNIH DRUŠTAVA ..... - 18 -
I SOJAPROTEIN A.D. ..... - 19 -
1. Osnovni podaci o privrednom društvu ..... - 19 -
2.Obrtna sredstva za 2010. i 2009. godinu (u hiljadama dinara) ..... - 19 -
2.1.Gotovina i gotovinski elementi ..... - 20 -
2.2.Kratkoročni finansijski plasmani ..... - 20 -
2.3.Potraživanja ..... - 21 -
2.4.Zalihe ..... - 24 -
3.Stalna imovina ..... - 25 -
3.1.Učešća u kapitalu i ostali dugoročni finansijski plasmani ..... - 25 -
3.2.Nekretnine, postrojenja, oprema i investicione nekretnine ..... - 26 -
3.3.Nematerijalna ulaganja i goodwill ..... - 27 -
4.Kapital ..... - 28 -
4.1.Akcijski kapital ..... - 28 -
4.2.Rezerve ..... - 29 -
5.Rezervisanja i obaveze ..... - 29 -
5.1.Dugoročna rezervisanja ..... - 30 -
5.2.Dugoročni krediti i ostale dugoročne obaveze ..... - 31 -
5.3.Kratkoročne finansijske obaveze i obaveze iz poslovanja ..... - 32 -
6.Novčani tokovi ..... - 33 -
7.Zaključna razmatranja o kompaniji “Sojaprotein” ..... - 34 -

II VETERINARSKI ZAVOD SUBOTICA A.D. ..... - 35 -
1.Osnovni podaci o privrednom društvu ..... - 35 -
2.Obrtna sredstva ..... - 35 -
2.1.Gotovina i gotovinski elementi ..... - 36 -
2.2.Kratkoročni finansijski plasmani ..... - 36 -
2.3.Potraživanja ..... - 37 -
2.4.Zalihe ..... - 38 -
3.Stalna imovina ..... - 39 -
3.1.Učešća u kapitalu i ostali dugoročni finansijski plasmani ..... - 40 -
3.2.Nekretnine postrojenja i oprema i investicione nekretnine ..... - 41 -
3.3.Nematerijalna ulaganja i goodwill ..... - 42 -
4.Kapital ..... - 42 -
4.1.Osnovni kapital ..... - 43 -
5.Rezervisanja i obaveze ..... - 44 -
5.1.Dugoročni krediti ..... - 44 -
5.2.Kratkoročne finansijske obaveze i obaveze iz poslovanja ..... - 45 -
6.Novčani tokovi ..... - 46 -
7.Zaključna razmatranja o kompaniju Veterinarski zavod “Subotica” ..... - 48 -
III FABRIKA ULJA „BANAT“ ..... - 49 -
1.Osnovni podaci o privrednom društvu ..... - 49 -
2.Obrtna sredstva ..... - 49 -
2.1.Gotovina i gotovinski ekvivalenti ..... - 50 -
2.2.Potraživanja ..... - 50 -
2.3.Zalihe ..... - 52 -
3.Stalna imovina ..... - 53 -
3.1.Učešća u kapitalu i ostali dugoročni finansijski plasmani ..... - 54 -
3.2.Nekretnine, postrojenja i oprema i nematerijalna ulaganja ..... - 54 -
4.Kapital ..... - 55 -
4.1.Akcijski kapital ..... - 56 -
5.Rezervisanja i obaveze ..... - 56 -
5.1.Dugoročni krediti i ostale dugoročne obaveze ..... - 57 -
5.2.Kratkoročne finansijske obaveze i obaveze iz poslovanja ..... - 58 -
6.Novčani tokovi ..... - 59 -
7.Zaključna razmatranja o kompaniji Fabrika ulja “Banat” ..... - 61 -
IV „GALENIKA“ A.D. BEOGRAD ..... - 62 -
1.Osnovni podaci oprivrednom društvu ..... - 62 -
2.Obrtna sredstva ..... - 62 -
2.1.Gotovina i gotovinski elementi ..... - 63 -
2.2.Kratkoročni finansijski plasmani ..... - 63 -

2.3.Potraživanja ..... - 64 -
2.4.Zalihe ..... - 66 -
3.Stalna imovina ..... - 67 -
3.1.Dugoročni finansijski plasmani ..... - 67 -
3.2.Nekretnine, postrojenja i oprema i investicione nekretnine ..... - 68 -
3.3.Nematerijalna ulaganja ..... - 70 -
4.Kapital ..... - 70 -
4.1.Osnovni kapital ..... - 70 -
5.Rezervisanja i obaveze ..... - 71 -
5.1.Dugoročna rezervisanja ..... - 71 -
5.2.Dugoročni krediti i ostale dugoročne obaveze ..... - 72 -
5.3.Kratkoročne finansijske obaveze i obaveze iz poslovanja ..... - 73 -
6.Novčani tokovi ..... - 75 -
7.Zaključna razmatranja o kompaniji "Galenika" ..... - 77 -
IV ANALIZA PRIMENE RAČUNOVODSTVENIH POLITIKA U PREDUZEĆIMA IZ UZORKA ..... - 78 -
IZBOR RAČUNOVODSTVENIH POLITIKA KOD NEPRIJATELJSKOG PREUZIMANJA ..... - 79 -
I MERDŽERI I AKVIZICIJE ..... - 79 -
1.Razlika izmedju merdžera i akvizicija ..... - 80 -
II TAKTIKE ZA PREUZIMANJE I ODBRANE OD PREUZIMANJA PREDUZEĆA ..... - 81 -
1. Taktike za preuzimanje ..... - 81 -
1.1. Direktna kupovina akcija (Tender offers) ..... - 82 -
1.2.Zastupnička borba (Proxy fights) ..... - 84 -
2. Odbrane od preuzimanja ..... - 85 -
2.1.Preventivne mere odbrane ..... - 86 -
2.2. Aktivne mere odbrane ..... - 87 -
3. Računovodstvene politike za promenu imovine, kapitala i obaveza kompanije u cilju odbrane od preuzimanja ..... - 90 -
III BILANSNI ASPEKTI MERDŽERA I AKVIZICIJE ..... - 91 -
1.Računovodstveno obuhvatanje poslovnih kombinacija prema MSFI 3 ..... - 91 -
2.Računovodstveni metod ..... - 92 -
3.Računovodstveni tretman goodwill-a ..... - 93 -
4. Obelodanjivanje informacija u finansijskim izveštajima ..... - 94 -
5.Kreativno računovodstvo ..... - 95 -
ZAKLJUČAK ..... - 98 -
LITERATURA ..... - 100 -

UVODNA RAZMATRANJA

Osnovni cilj finansijskih izveštaja je pravovremeno prezentovanje informacija o finansijskom položaju, uspešnosti i promenama finansijskog položaja preduzeća njihovim korisnicima. Na osnovu finansijskih izveštaja može se oceniti i rad menadžmenta kao i njihova uspešnost u radu. Iz tog razloga veoma je bitno da finansijski menadžer poznaje njihove osnovne elemente. Menadžment privrednog društva usvaja određene računovodstvene politike i dosledna primena tih usvojenih računovodstvenih politika je veoma važna iz razloga što omogućava uporedivost finansijskih izveštaja. Korisnici finansijskih izveštaja moraju biti u mogućnosti da ih upoređuju jer na osnovu toga mogu da vide jasnu sliku poslovanja odredjenih preduzeća kroz vreme.

Predmet istraživanja

Predmet našeg istraživanja je izbor računovodstvenih politika u funkciji ostvarenja poslovnih ciljeva. Za razumevanje ove teme neophodno je prvenstveno razumeti pojam i značaj računovodstvenih politika, kao i menadžmenta. Računovodstvene politike predstavljaju skup pravila za sprovođenje opšte poslovne politike. Možemo ih definisati kao posebna načela, osnove, dogovore, pravila i prakse koje određeni poslovni subjekt primenjuje prilikom sastavljanja i prezentovanja finansijskih izveštaja. Izbor određenih računovodstvenih politika vrši menadžment, one su deo odluka menadžera. Menadžment ima za cilj da zadovolji interese različitih stejkholdera. Menadžment kao pojam možemo prevesti kao upravljanje i to kao upravljanje određenim poslovima radi ostvarenja zajedničkih ciljeva. To „upravljanje“ obavljaju posebno osposobljeni stručnjaci koji se nazivaju menadžeri. Dakle, bavićemo se samim politikama, kao i motivima i ciljevima pri odabiru istih, a najbitniji deo našeg istraživanja biće sagledavanje kako primena određenih politika utiče na određeno preduzeće, odnosno kakvu sliku preduzeća prikazuje.

Naše istraživanje sastoji se iz dva dela. Prvi deo predstavlja teorijski deo i bavi se pre svega teorijskim znanjima koja su neophodna za izbor i primenu računovodstvenih politika. Drugi deo predstavlja praktični deo i u tom delu prikazaćemo kako određene domaće kompanije vrše odabir i primenu računovodstvenih politika i kako one utiču na njihovo poslovanje.

Ciljevi istraživanja

Naučni cilj našeg istraživanja je naučni opis računovodstvenih politika koje se nalaze u okviru Međunarodnih računovodstvenih standarda i Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja, kao i motiva, ciljeva i posledica njihove primene.

Društveni cilj našeg istraživanja jeste zadovoljenje potreba onih strana na koje računovodstvene politike mogu uticati. Jedan od glavnih društvenih ciljeva je da se određenim stejkholderima ukaže na značaj računovodstvenih politika i na njihov uticaj u poslovanju preduzeća, a isto tako i veoma veliki značaj finansijske i računovodstvene analize pri oceni poslovanja određenog preduzeća

Analiziraćemo izbor računovodstvenih politika određenih privrednih društava i poređenje istih u svrsi saznanja koje politike primenjuju različite kompanije, na koji način one utiču na njihovo poslovanje, sa ciljem da bi korisnici finansijskih izveštaja mogli da se upoznaju sa poslovanjem određenog privrednog društva.

Hipotetički okviri istraživanja

Ostvarivanje poslovnih ciljeva determinisano je izborom adekvatnih računovodstvenih politika, to ujedno predstavlja generalnu hipotezu u našem radu. Kao posebne hipoteze navodimo:

- procese unutar političkog sistema,
- procese unutar pravnog sistema,
- procese unutar ekonomskog sistema,
- procese unutar finansijskog sistema jedne zemlje,

koji determinišu profesionalnu regulativu, odnosno standarde u okviru kojih nastaju računovodstvene politike.

Kao pojedinačnu hipotezu možemo navesti da računovodstvene politike utiču na sliku o performansama preduzeća i da je neophodno da korisnici finansijskih izveštaja poznaju te politike, MRS i MSFI, kako bi na osnovu toga mogli da vide kako određeno preduzeće posluje.

Metode istraživanja

Uzimajući u obzir specifičnosti proučavanog predmeta istraživanja, koristićamo različite metode koje su adekvatne istraživanju ekonomskih pojava, procesa, problema i fenomena koji proizilaze iz analize finansijskih izveštaja i drugih podataka kako bi bili zadovoljeni osnovni metodološki principi: objektivnost, pouzdanost, opštost i sistematičnost. Dakle, metod istraživanja dobrim delom determinisan je predmetom istraživanja. Metode koje će biti primenjene su: osnovne, opštenaučne i metode i tehnike prikupljanja podataka. Od osnovnih metoda najzastupljenije će biti analitičke, u koje spadaju analiza, apstrakcija, specijalizacija i dedukcija, kao i sintetičke i u okviru njih sinteza, generalizacija, konkretizacija i indukcija. Primenom ovih metoda i polazeći od svakog pojedinačnog pomenutog instrumenta, preko izračunavanja konkretnih pokazatelja dobijamo sliku o finansijskom položaju naših ispitivanih kompanija. Da bi svi pokazatelji koje smo dobili bili protumačeni na adekvatan način, naše istraživanje

biče bazirano na uzorku od četiri kompanije i obuhvataće poslednje dve godine poslovanja, istraživaćemo sadržaj dokumenta primenom hipotetičko-deduktivne, statističke, kao i komparativne metode (koje spadaju u opštenaučne metode). Komparativna metoda sprovedena je na dva nivoa: unutar samih kompanija i između ispitivanih kompanija. Prikupljanje podataka obuhvata radnje kojima se prikupljaju i sređuju podaci koji se dalje mogu istraživati, ono mora da bude u vezi sa osnovnim istraživanjem, sistematično i objektivno. U našem slučaju to će biti podaci koji se pre svega odnose na predmetno određenje našeg istraživanja (Na primer uporedni ekonomski podaci određenih javnih preduzeća). Prikupljanje podataka sprovedeno je analizom sadržaja dokumenata na primarnom i sekundarnom nivou, kao i statističkom metodom u funkciji prikupljanja podataka.

U prvom delu našeg istraživačkog rada bavićemo se, pre svega definisanjem, motivima i ciljevima za odabir i primenu računovodstvenih politika.

U drugom delu bavićemo se analizom računovodstvenih politika koje su primenjene na konkretnim primerima domaćih preduzeća.

Treći deo rada bazira se na definisanju, motivima i ciljevima za odabir i primenu računovodstvenih politika kod neprijateljskog preuzimanja, kao i razmatranje osnovnih taktika za preuzimanje i odbrane od preuzimanja preduzeća.

TEORIJSKO-PRAKTIČNA PREDZNANJA NEOPHODNA ZA ODABIR I PRIMENU RAČUNOVODSTVENIH POLITIKA

I DEFINISANJE RAČUNOVODSTVENIH POLITIKA PREMA MRS/MSFI

Računovodstvene politike su specifični principi – načela (konvencije, pravila i prakse) koji su prihvaćeni od strane privrednog subjekta u pripremi i prikazivanju finansijskih izveštaja.[1]

Računovodstvene politike su interni akt rukovodstva privrednog subjekta i primenjuju se za sastavljanje finansijskih izveštaja za eksterne korisnike. Zbog toga bez njihovog obelodanjivanja korisnik finansijskih izveštaja ih ne može ispravno razumeti.[2]

Poslovni događaji se prikazuju kroz finansijske izveštaje i stoga je postojala potreba za utvrđivanjem određenih pravila za sastavljanje i prezentovanje istih. Ta pravila su nastala u okviru MRS i MSFI i nazvana su računovodstvene politike, s težnjom za poštenim i istinitim izveštavanjem. Primena istih računovodstvenih politika u preduzećima koja se bave različitim delatnostima bila bi nemoguća, iz tog razloga u okviru MRS i MSFI postoji mogućnost izbora različitih metoda. Na osnovu ovih standarda, menadžment ima mogućnost izbora računovodstvenih politika koje najviše odgovaraju delatnosti kojom se preduzeće bavi a u isto vreme da na najrealniji način prikaže pravu sliku o njegovom poslovanju. Izborom neadekvatnih računovodstvenih politika (nenamernim ili namernim) u finansijskim izveštajima mogu se naći netačne informacije a moguće je i nanošenje materijalne štete vlasnicima kapitala i državi.[3]

1.Principi izbora računovodstvenih politika

Prilikom izbora računovodstvenih politika, neophodno je pridržavati se sledećih principa:

- **Princip opšte odgovornosti** – za usvajanje računovodstvenih politika odgovorno je rukovodstvo peduzeća, i ta odgovornost nije prenosiva.
- **Princip blagovremenosti** – računovodstvene politike moraju biti usvojene na vreme, pre početka obračunskog perioda u kojem će biti primenjivane. Ukoliko

[1] Zoran Petrović, *Računovodstvena regulativa*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.g., str. 406
[2] Mladen Habek: *Odgovornost uprave za donošenje i inoviranje računovodstvenih politika*, referat sa savetovanja, Zagreb, 1999. g., strana 24.
[3] Petrović Z., Vićentijević K., Stanišić N., *Praktikum iz računovodstvene regulative*, Univerzitet Singidunum, 2009. g., str. 10.

privredno društvo iz nekog razloga menja određene politike, neophodno je da u napomenama tekuće godine obelodani promenu koja će važiti za narednu godinu.

- **Princip doslednosti** – privredni subjekt bi trebalo da bude dosledan u izboru i primeni računovodstvenih politika za slične događaje, transakcije, osim u slučajevima kada Standard dozvoljava kategorizaciju stavki za koje se mogu primeniti različite politike.
- **Princip ekonomičnosti** – u širem smislu - ekonomski princip poslovanja preduzeća koji obezbeđuje maksimalan proizvodni rezutat uz minimalno trošenje elemenata proizvodnje, dok je ekonomična računovodstvena politika ona čijom se primenom dobijaju određene informacije čija je korist veća u odnosu na troškove njihovog prikupljanja, obrade i korišćenja.
- **Princip razumljivosti** – neophodno je da računovodstvene politike budu razumljive licima koja ih primenjuju, a isto tako i prilagođene nivou znanja korisnika. Pod razumljivom politikom podrazumeva se činjenica da za njihovo tumačenje nije potrebno mnogo vremena, da za najkraće vreme korisnik može da shvati njen sadržaj i procedure koje treba da uradi.
- **Princip sprovodljivosti** – ili princip lične odgovornosti govori o tome da za sve procedure koje su sadržane u računovodstvenim politikama moraju biti određena lica koja ih moraju izvršiti, treba navesti ko, kada i kako treba da obavi određene poslove kako bi se politike sprovele.

2. Ciljevi računovodstvenih politika

Računovodstvene politike utiču na finansijski rezultat i finansijski položaj društva za koja se odnose, iz tog razloga potrebno je odabrati primerene i odgovarajuće politike. One se nalaze u napomena finansijskih izveštaja. Uz pomoć računovodstvenih politka menadžment oblikuje računovodstvene informacije, koje se dalje prenose stejkholderima sa ciljem da se donesu pozitivne odluke vezane za preduzeće. Te odluke mogu biti u vidu odobravanja kredita, investiranja u preduzeće i slično. Pri odabiru računovodstvenih politika menadžeri imaju različite ciljeve,a oni mogu biti:

- Istinito i pošteno prikazivanje poslovanja preduzeća
- Maksimiziranje dobitka
- Konzervatizam
- Stabilnost dobitka.

Istinito i pošteno prikazivanje poslovanja preduzeća znači da, na primer, u uslovima rastućih cena menadžment za obračun troškova materijala i nabavnu vrednost prodate robe koristi FIFO metodu, jer se na taj način zalihe robe i materijala vode po cenama koje su najbliže tržišnim. Kod obračuna amortizacije se bira određeni metod u zavisnosti od karaktera i trošenja sredstva, a kod zaliha se bira niža od dve vrednosti metod troška nabavke, ili neto prodajne vrednosti.

Maksimiziranje dobitka znači da menadžment preduzeća zeli da prikaže sliku preduzeća sa većim profitom, na taj način što se odlažu troškovi a ubrzava se priznavanje prihoda. Maksimiziranje dobitka se može postići kada se u uslovima rastućih cena za zalihe primenjuje FIFO metoda, a za obračun amortizacije linearna metoda, sa ciljem da se prikažu što niži troškovi u tekućem periodu.

Konzervatizam sprečava stvaranje nerealne slike o preduzeću. Ovaj princip se primenjuje kada postoji sumnja za vrednovanje neke stavke, tada se pribegava potcenjivanju aktive i precenjivanju pasive, odnosno ubrzanom priznavanju gubitka i odloženom priznavanju dobitka.

Stabilnost dobitka podrazumeva da se odabere set onih računovodstvenih politika koje će zajedno dati ujednačen dobitak.

Ciljevi koji se žele postići računovodstvenim politikama mogu biti različiti, ali su uglavnom vezani na finansijski rezultat i finansijski položaj kompanije.[4]

Koliki će uticaj izabrane računovodstvene politike biti na finansijske izveštaje zavisi od nekoliko faktora:[5]

- udela određene pozicije u ukupnoj strukturi imovine, obaveza, prihoda ili rashoda,
- osnovnih obeležja izabrane metode,
- posmatranog vremenskog perioda,
- ostalih uticaja.

Cilj MRS 8[6] je poboljšanje pouzdanosti finansijskih izveštaja pravnog lica i uporedivosti finansijskih izveštaja samog pravnog lica sa izveštajima iz prethodnog perioda, kao i sa finansijskim izveštajima pravnih lica koja se bave sličnom delatnošću.[7]

II ODABIR RAČUNOVODSTVENIH POLITIKA U OBLASTI STALNE I OBRTNE IMOVINE

1. Odabir računovodstvenih politika u oblasti stalne imovine

Dugoročna sredstva definišu se kao ona sredstva čiji je vek upotrebe duži od jedne godine, i predstavljaju sredstva koja imaju veliku vrednost koja se postepeno prenosi na proizvode. U ovu kategoriju ubrajamo nekretnine, postrojenja i opremu, nematerijalna sredstva i dugoročna ulaganja u hartije od vrednosti. Preduzeća u kojima dugoročna

[4] Goranka Knežević, *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008.g., str. 58.
[5] Žager K. i Žager L., *Analiza financijskih izvještaja*, Masmedia, Zagreb, 1999.g., str. 200.
[6] MRS 8 – Računovodstvene politike, promene računovodstvenih procena i greške.
[7] Savez računovođa i revizora Srboje, *Računovodstvene politike*, Priručnik za profesionalne računovođe, Beograd, 2011.g., str.110.

sredstva imaju veliko učešće, dominiraju, predstavljaju kapitalno intenzivna preduzeća, dok ona sa manjim učešćem predstavljaju uslužna preduzeća. Jedna od najčešćih podela dugoročnih sredstava je:

- materijalna sredstva,
- prirodni resursi,
- nematerijalna sredstva.

1.1.Materijalna i nematerijalna sredstva

Da bi se neko sredstvo priznalo kao dugoročno, neophodno je da se politike priznavanja svedu na dva kriterijuma:

- da je izvesno da će buduće ekonomske koristi priticati od njega,
- da preduzeće ima kontrolu nad tim sredstvom.

U okviru materijalnih sredstava, ovi kriterijumi su relativno lako odredivi. Recimo, ukoliko postoji povećanje prihoda ili smanjenje troškova ekonomske koristi su očigledne. Koristi se mogu ogledati u gotovim proizvodima koje preduzeće prodaje i uslugama koje pruža, a koje donose priliv novca. Kod nematerijalnih sredstava, situacija je nešto složenija. Da bi sredstvo bilo priznato kao nematerijalno ulaganje neophodno je da pored priticanja ekonomskih koristi i kontrole nad sredstvom bude zadovoljen još jedan kriterijum, kriterijum identifikacije. Mora biti izdvojivo, odnosno da može da se odvoji od drugih nematerijalnih sredstava i jasno izdvoji iz preduzeća radi prodaje, licenciranja, iznajmljivanja, korišćenja u proizvodnji. Kriterijum kontrole kao i kod materijalnih sredstava podrazumeva zakonsko pravo na korišćenje ekonomskih koristi od sredstva. Međutim, kod nematerijalnih ulaganja to podrazumeva zaštitu, ograničenje drugima pristup sredstvu i koristima koje ono donosi. Preduzeće registruje patente, ili određena autorska prava i uz određene sertifikate ih kontroliše. Buduće ekonomske koristi od nematerijalnih ulaganja je teško odrediti jer se ne zna u kojoj će meri priticati. Mogu biti u vidu prihoda ili smanjenja troškova, a nematerijalno sredstvo se može koristiti u administrativne svrhe, za iznajmljivanje, da pomogne funkcionisanje drugih sredstava, pa samim tim na taj način odbacuje prihode. Obzirom da menadžeri teško mogu da predvide priliv budućih koristi, njihova procena je subjektivna, odnosno zasnovana na pretpostavkama. Dugoročna sredstva vrednuju se po istorijskom trošku, početno vrednovanje podrazumeva nabavnu vrednost ako je kupljeno na tržištu ili cenu koštanja u koliko je nastalo u preduzeću. Pri kapitalizovanju troškova nabavke ili drugog vida sticanja u nabavnu vrednost ulazi visina ulaganja, kao i svi troškovi koji se direktno

mogu pripisati pripremanju sredstva za upotrebu. Kod nabavke materijalnih sredastava pored fakturne vrednosti to mogu biti uvozne dažbine, nepovratni porezi i svi drugi troškovi koji su nepohodni da bi sredstvo bilo u funkciji, s tim da se eventualni popusti oduzimaju od nabavne vrednosti. Ukoliko je sredstvo stvoreno u preduzeću, cena koštanja se formira prema istim načelima kao i kod kupovine. Što se tiče nematerijalnih sredstava, ona se takođe vode po nabavnoj vrednosti koja ima strukturu istu kao i kod materijalnih sredstava. Nematerijalno sredstvo se vrednuje po fer vrednosti ako je dodeljeno preduzeću od strane države (nabavna vrednost je fer vrednost na dan nabavke), i u slučaju kada je sredstvo stečeno u okviru poslovne kombinacije (vrednuje se po fer vrednosti na datum sticanja).

2.Odabir računovodstvenih politika u oblasti obrtne imovine

Pod obrtnom imovinom podrazumevaju se ona sredstva koja će se prodati ili potrošiti u okviru jedne poslovne godine. Tu spadaju gotovina, gotovinski ekvivalenti, potraživanja i zalihe, odnosno sredstva visoke likvidnosti.

2.1. Gotovina i gotovinski ekvivalenti

Gotovinu čini novac na tekućem računu ili u blagajni, novac na deviznom računu ili blagajni. Gotovina je visoko likvidno sredstvo koje se u bilansu stanja prikazuje po nominalnoj vrednosti, shodno tome nema određenih računovodstvenih politika o kojima bi se trebalo voditi računa.

Gotovinski ekvivalenti su visokolikvidna sredstva, koja se brzo i bez visokih troškova konvertuju u poznate iznose gotovine i koja su raspoloživa za prodaju u roku od tri meseca. U gotovinske ekvivalente spadaju kratkoročne hartije od vrednosti kao što su blagajnički zapisi, komercijalni zapisi, obveznice i akcije drugih preduzeća koje se drže radi prodaje u roku od 90 dana. Novac se ulaže u gotovinske ekvivalente koji donose profit u obliku dividendi, kamata ili na osnovu kratkoročnih fluktuacija u tržišnoj ceni. Gotovinski ekvivalenti predstavljaju finansijske instrumente, te se shodno tome na njih primenjuju odredbe iz standarda MRS 39 Finansijski instrumenti: priznavanje i vrednovanje. Na osnovu ovog srandarda, sredstva se vrednuju po fer vrednosti. Promene fer vrednosti priznaju se kao dobitak ili gubitak u bilansu uspeha, bez obzira u koliko instrument još uvek nije prodat. Veoma je bitno da se utvrdi da li među finansijskim instrumentima ima i onih kojima cena konstantno pada, jer se takvi instrumenti ne mogu

smatrati likvidnim, njihovom prodajom preduzeće će ostvariti gubitke i oni ne mogu zadovoljiti kratkoročne potrebe za gotovinom.

2.2. Potraživanja

Potraživanja predstavljaju one iznose novca koje preduzeće potrazuje od kupaca po osnovu prodate robe, gotovih proizvoda ili izvršenih usluga u redovnom poslovanju. Nastaju usled prodaje na robno novčani kredit (podrazumeva se da za prodatu robu, gotov proizvod ili uslugu nije izvršena naplata već se ocekuje da će kupac izmiriti svoje obaveze u normalnom roku od 30 do 60 dana) ili prodaje preko računa.

Prema definiciji potraživanja su nužno povezana sa prihodima, s'toga politike koje se primenjuju na potraživanja nalaze se u okviru MRS 18 Prihodi. Iz razloga što su politike priznavanja potraživanja nužno povezane sa politikama priznavanja prihoda, potraživanje nastaje kada su ispunjeni uslovi za priznavanje prihoda:

- kada su značajni rizici i koristi vezani za proizvod preneti sa preduzeća prodavca na kupca,
- preduzeće ne zadržava učešće niti vrši kontrolu nad prodatom robom,
- kada se iznos prihoda može pouzdano utvrditi,
- kada se pouzdano mogu utvrditi troškovi koji su nastali povezani sa robom,
- kada je verovatno da će u preduzeće priticati ekonomske koristi.

Treći kriterijum govori o utvrđivanju iznosa prihoda što znači da se mora razumno utvrditi naplativost potraživanja, jer u koliko postoji sumnja u mogućnost naplate, potraživanja i prihodi se ne mogu priznati.

2.3.Zalihe

Zalihe predstavljaju materijale, sirovine, poluproizvode, proizvode i robu, odnosno predstavljaju iznose novca koji su uloženi u imovinu koja će se koristiti za prodaju, potrošnju ili u administrativne svrhe, u periodu kraćem od godinu dana ili poslovnog ciklusa. Udeo zaliha u okviru obrtne imovine razlikuje se od preduzeća do preduzeća, u zavisnosti od delatnosti kojom se bave . Tako, na primer, zalihe u trgovinskim i proizvodnim preduzećima imaju veoma značajnu ulogu, dok finansijske institucije, internet preduzeća nemaju značajne iznose sredstava sadržanih u zalihama. Kada se

zalihe nabave, odnosno proizvedu u preduzeću, postavlja se nekoliko pitanja koja su vezana za vrednovanje zaliha, kao što su, koja je vrednost po kojoj će biti prikazane u bilansu stanja, koje metode primeniti za vrednovanje utrošenih ili prodatih zaliha, kako vrednovati krajnje zalihe koje nisu utrošene ili prodate. Pitanja koja spoljni korisnici finansijskih izveštaja realno mogu razmatrati (u skladu sa dostupnim informacijama) jesu pitanja koja se odnose na odabir metode vrednovanja prodatih ili utrošenih zaliha. Standard koji se odnosi na ovu oblast je pre svega MRS 2 Zalihe. Međunarodnim računovodstvenim standardima, u zavisnosti od uslova, mogu se primeniti sledeće metode:

- Metoda specifične identifikacije
- Metoda prva ulazna cena jednaka je prvoj izlaznoj ceni - FIFO
- Metoda poslednja ulazna cena jednaka je prvoj izlaznoj ceni - LIFO[8]
- Metoda prosečnog ponderisanog troška.

Menadžment u skladu sa konceptom poštenog izveštavanja odlučuje koju metodu će koristiti, odnosno koja metoda će najbolje oslikati utrošene (prodate) i preostale zalihe. Kada preduzeće odabere jednu metodu, teško je izvršiti promenu, a ukoliko do promene ipak dođe mora biti odobrena od strane nezavisnog revizora. Promena mora biti u potpunosti opisana u napomenama uz finansijske izveštaje i pomenuta u izveštaju nezavisnog revizora. Najrazvijenija metoda u razvijenim zemljama je FIFO, osim u SAD-u, gde se najviše primenjuje LIFO metoda. Odbor za MRS je 1.januara 2005. godine ukinuo primenu LIFO metode iz razloga što po mnogo čemu nije u skladu sa MRS, jer njena primena daje nerealnu vrednost zaliha koje se vode u bilansu stanja.

Metoda specifične identifikacije primenjuje se u slučajevima kada zalihe imaju nizak koeficijent obrta i u slučajevima male kolicine zaliha koje imaju visoku vrednost po jedinici. Dakle, ako je u pitanju trgovinsko preduzeće, to bi značilo da prodaje nisu česte, a da je roba visoke vrednosti (na primer: nakit, automobili..). Kada je u pitanju materijal koji se vodi po ovoj metodi, serijskim brojem se obeležava svaka jedinica materijala i prati se putem odgovarajućeg softvera. Odnosno, prati se put od njene nabavke, ulaska na zalihe pa do izlaska sa zaliha za potrebe proizvodnje. Metoda specifične identifikacije nije preporučljiva za preduzeća koja imaju veliki broj nabavki, vrsta zaliha i različitih cena, samim stim menadžeri često izuzimaju ovu metodu iz razmatranja jer zahteva praćenje materijala koje nekad može biti skupo ili teško. Sa druge strane, ova metoda se može koristiti ukoliko želi da se prikaže bolji rezultat (menadžeri nalažu da se utroši materija najniže cene i na taj način ostvare niži troškovi materijala i veći prihod). Za razliku od ove metode, gde se zalihe fizički odvajaju u odgovarajuće partije materijala

[8] Primena LIFO metode za preduzeća koja izveštavaju u skladu sa MRS/MSFI ukinuta je 1.januara 2005.g.

proistekle iz različitih nabavki, kod preostale tri metode materijal na zalihama se čuva kao jedinstven i vodi se samo po količini, nema odvajanja u partije sa različitim cenama.

Metoda prva ulazna cena jednaka je prvoj izlaznoj ceni – FIFO, ova metoda počiva na pretpostavci da se najstarije zalihe prvo troše. Za troškove materijala množi se utrošena količina i cena zaliha materijala iz prvih nabavki.

Metoda poslednja ulazna cena jednaka je prvoj izlaznoj ceni – LIFO, suština ove metode je u pretpostavci da se najskorije zalihe prve troše. Za troškove materijala množi se utrošena količina i cena zaliha materijala iz poslednjih nabavki.

Metoda prosečnog ponderisanog troška (prosečnih cena), po ovoj metodi izračunava se prosečna cena nabavljenog materijala. Troškovi materijala se utvrđuju na taj način što se izračunata cena (prosečna cena nabavljenog materijala) množi sa utrošenom količinom.

Prosečna cena = Ukupna vrednost materijala na zalihi / Ukupna količina nabavljenog materijala

Utvrđivanje prosečne cene može biti putem pokretnih i konstantnih proseka. Kod pokretnih proseka prosečna cena izračunava se nakon svake nove nabavke (i važi do sledeće nabavke).

Dakle, kod FIFO metode množe se cene prvih nabavki koje su najniže sa količinom utrošenog materijala, pa su troškovi materijala najniži. Nakon toga na zalihama ostaje materijal iz poslednjih nabavki sa najvišom cenom i samim tim vrednost krajnjih zaliha biva najviša po ovoj metodi. Dakle, sa niskim troškovima materijala obračunatim po FIFO metodi dobija se najviši periodični rezultat. FIFO metoda daje najvišu vrednost krajnjih zaliha i najviši rezultat u uslovima rastućih cena zaliha. Ovakvi efekti veoma su privlačni menadžerima jer tako prikazuju veću uspešnost, a bolji rezultat doprinosi i boljem tretmanu od strane investitora i kreditora. FIFO metoda ima jedan bitan nedostatak, a to je takozvani ,,Profit na papiru". Profit na papiru nastaje vezivanjem stare cene zaliha za trenutne prihode od njihove prodaje. Tako dobijen profit nije rezultat efikasnog poslovanja, već rasta cena zaliha. Veći profit zahteva plaćanje većeg poreza a to može uticati na likvidnost preduzeća. Kod LIFO metode, cene poslednjih nabavki se množe sa količinom utrošenog materijala, i daju najveće troškove materijala. Na zalihi ostaje materijal iz prvih nabavki tako da je vrednost krajnjih zaliha najmanja. Metoda prosečnih ponderisanjih cena daje prosečne vrednosti i može se reći da ublažava karakter prethodnih metoda , odnosno njihove nedostatke.

Menadžeri bi prilikom izbora politika koje se odnose na zalihe trebalo da razmotre sve prednosti i nedostatke prethodno navedenih metoda, jer pozitivni efekti jedne mogu biti praćeni negativnim. Dakle, treba da razmotre da li odabrana metoda više šteti ili koristi

preduzeću a da pritom ne treba da se zaboravi da odabrana metoda treba adekvatno da oslikava poslovanje preduzeća.

III IZVEŠTAJ O NOVČANIM TOKOVIMA

Veoma bitan segment pri oceni poslovanja preduzeća, i nezaobilazni deo analize finansijskih izveštaja predstavlja izveštaj o novčanim tokovima. Gubici koje su neke kompanije pretrpele u prošlosti bili su upravo posledica nedovoljno posvećene pažnje ovom izveštaju. Prednost je davana bilansu uspeha i dobitku koji je prikazan u njemu, međutim u bilans uspeha ulaze i neke stavke koje povećavaju dobitak ali ne podrazumevaju primanje novca (na primer, povećanje fer vrednosti sredstva). Izveštaj o novčanim tokovima je izvedeni finansijski izveštaj koji beleži stvarne prilive i odlive novca u toku jednog obračunskog perioda. Svaka promena koja nastane na pozicijama aktive ili pasive, uzrokuje promena u tokovima gotovine i ujedno se beleži u ovom izveštaju.

Izveštaj o tokovima gotovine predstavlja i služi menadžerima, investitorima i kreditorima kao analitičko sredstva da bi[9]:

- utvrdili iznos gotovine koja je obezbeđena iz poslovanja tokom perioda,
- procenili sposobnost preduzeća da ispunjava sve svoje obaveze onako kako dospevaju, kao i sposobnost plaćanja dividendi akcionarima,
- utvrdili iznos ulaganja u nove nekretnine, postrojenja i opremu tokom perioda,
- utvrdili obim finansiranja potrebnog za proširenje ulaganja u dugoročna sredstva ili nastavak poslovanja i
- procenili sposobnost preduzeća da ostvaruje pozitivan tok gotovine u budućim periodima.

Tokovi gotovine povezuju se sa tri tipa aktivnosti: poslovnom, investicionom i finansijskom. Klasifikacija prema ovim aktivnostima daje mogućnost da se oceni uticaj tih aktivnosti na poslovanje preduzeća.

Novčani tokovi iz poslovne aktivnosti uključuju sve prilive i odlive novca koji su direktno povezani sa obavljanjem osnovnih aktivnosti preduzeća, kao na primer: prodaja gotovih proizvoda, plaćanje obaveza za nabavku materijala i robe, plaćanje ostalih troškova (isplate zarada, poreza, doprinosa). Takođe u poslovnu aktivnost spadaju i

[9] Kulić,Slaviša. MRS 7- Izveštaj o tokovima gotovine, **Primena MRS**, SRRS, Beograd, 2002., str. 68.

isplate kamata za pozajmljeni kapital i naplate kamata na obveznice drugih preduzeća i njima slične transakcije. Razlika između primanja i izdavanja novca u ovom segmentu naziva se neto novčani tok iz poslovne aktivnosti.

Novčani tokovi iz investicione aktivnosti podrazumevaju sve prilive i odlive gotovine povezane sa prodajom ili kupovinom dugoročnih sredstava. Pod investicionom aktivnosti podrazumevaju se sva ulaganja u imovinu koja služi proizvodnji ili pružanju usluga, i ulaganja u dugoročne finansijske instrumente. Razlika između primanja i izdavanja novca nastala usled prodaje ili nabavke ovih sredstava predstavlja neto novčani tok iz investicione aktivnosti.

Novčani tokovi iz finansijske aktivnosti prikazuju prilive gotovine od emisije akcija, uzimanja kredita, kao i odlive gotovine koji nastaju po osnovu plaćanja glavnice kredita i dividendi akcionarima. Razlika između tih priliva i odliva je neto novčani tok iz finansijske aktivnosti.

PRIMENA RAČUNOVODSTVENIH POLITIKA NA PRIMERIMA DOMAĆIH PRIVREDNIH DRUŠTAVA

Analizu računovodstvenih politika izvršićemo na uzorku od 4 privredna subjekta:

- "Sojaprotein" ad
- Veterinarski zavod "Subotica" ad
- Fabrika ulja "Banat" ad
- "Galenika" ad Beograd.

Sva četiri preduzeća su akcionarska društva i nalaze se u okviru Belex 15[10] grupe. Takođe odabrana privredna društva su srednja ili velika preduzeća prema podeli koja je izvršena prema Zakonu o računovodstvu i reviziji i obveznici su revezije finansijskih izveštaja što daje na značaju i objektivnosti ovih izveštaja kao osnove našeg istraživanja. Podatke koje ćemo koristiti prilikom naše analize pribavili smo putem sajta Agencije za privredne registre, dok smo određene napomene preuzeli sa web sajta samog privrednog subjekta, odnosno Beogradske berze ad. Na našem primeru prikazaćemo primenu računovodstvenih politika u skladu sa MRS/MSFI i zakonima Republike Srbije, kao i njihove efekte na finansijske izveštaje.

[10] Belex 15 – vodeći indeks Beogradske berze, prikazuje cene najlikvidnijih srpskih akcija i računa se u realnom vremenu.

I SOJAPROTEIN A.D.

1. Osnovni podaci o privrednom društvu

Sojaprotein A.D. Bečej je kompanija za preradu soje, koja po svome kapcitetu prerade, raznovrsnosti i kvalitetu proizvoda, spada među najznačajnije proizvođače iz ove grane u Centralnoj i Jugoistočnoj Evropi. Predstavlja jedno od preduzeća koje posluje u okviru zatvorenog akcionarskog društva Victoria Group A.D. Novi Sad. Osnovna delatnost kompanije je prerada sojinog zrna. Dopunska delatnost preduzeća pružanje usluga u poljoprivrednoj proizvodnji, prometom na veliko i malo, otkupom poljoprivrednih proizvoda, izvozom i uvozom.

Prema zakonskim kriterijumima Sojaprotein A.D. spade u veliko pravno lice sa 382 zaposlena radnika.

Fokus našeg istraživanja biće na politikama koje su vezane za zalihe, potraživanja, dugoročna sredstva iz razloga jer se ovo privredno društvo bavi pre svega proizvodnom delatnošću.

2.Obrtna sredstva za 2010. i 2009. godinu (u hiljadama dinara)

Najznačajniji deo obrtne imovine čine zalihe, sa najvećim učešćem u ukupnoj aktivi od 33.55%, dok kratkoročna potraživanja plasmani i gotovina čine drugu ključnu poziciju i u okviru njih potraživanja koja imaju 26.73% učeća u aktivi. To je i normalno, budići da se preduzeće bavi pre svega proizvodnom delatnošću.

Tabela 1.[11]- Obrtna sredstva

B. OBRTNA IMOVINA (013+014+015)	12	12.022.222	15.773.795
I. ZALIHE	13	5.727.088	8.261.295
III. KRATKOROCNA POTRAZIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)	15	6.295.134	7.512.500
1. Potrazivanja	16	4.563.152	5.912.968
3. Kratkorocni finansijski plasmani	18	1.274.229	1.477.274
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	19	221.357	87.953
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgranicenja	20	236.396	34.305

[11] Izvor: http://www.sojaprotein.rs/docs/Bilansi%20Sojaprotein%2031122010_318.pdf

2.1.Gotovina i gotovinski elementi

Kao što možemo da vidimo, iznos gotovine na kraju godine se povećao, on je veći za 60% od iznosa iz prethodne godine, dakle likvidnost je povećana. Privredno društvo ne izlaže napomene vezane za izdvojena novčana sredstva.

	У хиљадама динара	
	31. децембар 2010.	**31. децембар 2009.**
Текући рачун		
- у динарима	70,561	13,537
- у страној валути	147,541	69,403
Издвојена новчана средства и акредитиви	-	1,757
Благајна		-
Девизни акредитиви		-
Остала новчана средства	3,255	3,256
		.
	221,357	87.953

2.2.Kratkoročni finansijski plasmani

Краткорочна позајмица у износу од 1,148,565 хиљада динара на дан 31. децембар 2010. године, представља одобрену позајимицу Victoria Group a.d на основу више закључених уговора током 2010. године, са роком враћања до једне године.

	У хиљадама динара	
	31. децембар 2010.	**31. децембар 2009.**
Краткорочне позајмице повезаним правним лицима:		
- Victoria Group a.д.	1,148,565	454,840
- Victoria Logistic д.о.о.	-	979,121
- Фертил д.о.о., Бачка Паланка	-	5,993
	1,148,565	1,439,954
Кредити за зимницу	10,130	11,956
Краткорочни кредити у земљи	105,815	14,734
Део дугорочних зајмова који доспева до једне године	9,533	10,409
Део стамбених кредита запосленима који доспева до једне године	186	221
Откупљене сопствене акције	(20,412)	-
	1,274,229	1,477,273

Kratkoročni finansijski plasmani pretežno su nastali iz transakcija sa povezanim pravnim licima, najveći deo ovih plasmana, 90% čine pozajmice povezanim pravnim licima. Ove pozajmice se uglavnom u potpunosti naplate, rok vraćanja je godinu dana, mada menadžment u većini slučajeva pokazuje veći stepen tolerancije kada su u pitanju povezana pravna lica.

2.3.Potraživanja

Prihodi od prodaje priznaju se kada se ризик и корист повезани са правом власништва преносе на купца, а то подразумева датум испоруке производа купцу. Приходи од услуга се признају када се услуга изврши.

	У хиљадама динара	
	31. децембар 2010.	**31. децембар 2009.**
Потраживања од купаца:		
- повезана правна лица	3,187,660	4,565,321
- у земљи	690,519	694,654
- у иностранству	524,583	350,087
Потраживања од извозника	17,950	16,047
Потраживања из специфичних послова		
- повезана правна лица	-	372,189
- остали	9,673	29,947
Потраживања за камату	205,458	-
Потраживања од државних органа и организација	56,022	13,612
Претплаћени остали порези и доприноси	820	822
Остала потраживања:		
- повезана правна лица	-	25,009
- остали	19,586	7,131
	4,712,271	5,751,117
Минус: исправка вредности потраживања од купаца	(149,119)	(161,851)
	4,563,152	5,912,968

Politike priznavanja potraživanja nužno su povezane sa politikama priznavanja prihoda. Kao što možemo da vidimo iz prethodne napomene, kao moment priznavanja prihoda, odnosno potraživanja uzet je datum isporuke proizvoda kupcu, a samim tim tada su svi rizici i koristi preneti na kupce.

Razmotrićemo obezvređenje (2010 u odnosu na 2009 godinu)

ПОСЛОВНИ ПРИХОДИ

Приходи од продаје	14.271.961	15.949.112
Обезвређење потраживања	19.051	39.560

Rashod perioda po osnovu obezvređenja 2010. godine iznosi 0.13%, i smanjen je u odnosu na prethodnu godinu u kojoj je iznosio 0.25%.

Друштво врши обезвређење сумњивих потраживања од купаца и других дужника на основу процењених губитака који настају, ако дужници нису у могућности да изврше плаћања. У процени одговарајућег износа губитка од обезвређења за сумњива потраживања, Друштво се ослања на старост потраживања, раније искуство са отписом, бонитет купаца и променама у условима плаћања.

Iz ove napomene vidimo da se ispravka vrednosti vrši na osnovu procene upravnog odbora, kao i to da su glavni kriterijumi starost, iskustvo sa otpisom, bonitet kupca i sl.

Struktura potraživanja za 2010 godinu

			У хиљадама динара
	Бруто изложеност	**Исправка вредности**	**Нето изложеност**
Недоспела потраживања од купаца	1,104,277		1,104,277
Доспела, исправљена потраживања од купаца	149,119	149,119	
Доспела, неисправљена потраживања од купаца	3,458,875	-	3,458,875
	4,172,271	149,119	4,563,152

Udeo nedospelih potraživanja od kupaca 2010. godine u bruto potraživanjima je 26%, dospelih ispravljenih 4%, dok dospela neispravljena potraživanja čine 83%. Vidimo da dospela ispravljena potraživanja čine najmanji deo dok dospela neispravljena najveći. Pogledaćemo da li su potraživanja adekvatno ispravljena.

Друштво није обезвредило доспела потраживања исказана на дан 31. децембар 2010. године у износу од 3,458,875 хиљада динара (31. децембар 2009. године: 4,097,948 хиљада динара) обзиром да није утврђена промена у кредитној способности комитената, као и да се та потраживања углавном односе на потраживања од повезаних правних лица, те да руководство Друштва сматра да ће укупна садашња вредност ових потраживања бити наплаћена.

Комитент	У хиљадама динара 2010.	2009.
Victoriaoil a.д., Шид	751,092	827,223
Victoria Logistic д.о.о.	2,024,163	2,798,556
Victorigroup a.д., Нови Сад	319,227	776,540
Инвеј a.д. , Земун	250,008	114,353
Млинови Чуруг д.о.о.	86,006	102,306
Вет.завод Суботица ад Суботица	83,051	89,272
Биовет Бугарска	221,636	1,204,718
Остала потраживања	827,969	
	4,563,152	5,912,968

Kao što vidimo, više od polovine ukupnih potraživanja čine ona prema povezanim pravnim licima, a kao što smo već napomenuli, ova potraživanja se u potpunosti ili najvećim delom naplate.

Недоспела потраживања исказана на дан 31. децембар 2010. године у износу од 1,104,277 хиљада динара (31. децембар 2009. године: 1,833,020 хиљада динара) највећим делом се односе на потраживања од купаца по основу продаје сојине сачме, сировог сојиног уља, сојиних текстурата и брашна од соје. Ова потраживања доспевају углавном у року од 60 дана након датума фактуре, у зависности од уговорених рокова плаћања.

Prosečan saldo kupaca = Kupci u tekućem periodu + Kupci u predhodnom periodu / 2
2010. god. 5.238.060 hiljada dinara 2009. god. 7.292.199 hiljada dinara

Koeficijent obrta kupaca = Prihodi od prodaje / Prosečan saldo kupaca
2.72 / 2.51
Prosečan period naplate potraživanja = 365 / Koeficijent obrta kupaca
134 / 145

Iz prethodne napomene vidimo da je prosečan period naplate potraživanja 60 dana. Izračunavanjem koeficijenta obrta kupaca i prosečnog perioda naplate potraživanja došli smo do sledećih rezultata: prosečan period naplate potraživanja skraćen je za 11 dana 2010. godine u odnosu na 2009. godinu (134/145). Likvidnost preduzeća i dalje nije ugrožena, mada i pored toga menadžment bi i dalje morao da prati prosečan period naplate i u koliko je moguće ubrza. Vreme naplate potraživanja utiče i na ciklus konverzije gotovine, odnosno vreme od ulaganja gotovine u zalihe, preko njihove prerade i prodaje pa sve do naplate potraživanja. Ciklus konverzije gotovine je veoma bitan za preduzeće čiji je fokus na zalihama.

2.4.Zalihe

Zalihe čine 33,55% obrtne imovine i predstavljaju jednu od najznačajnijih stavki ukupne aktive, dok nekretnine, postrojenja i oprema čine 24,51% ukupne aktive. Dakle ovde se radi o privrednom društvu kod koga su sredstva najznačajnija, ali sa fokusom na zalihama, kapitalno intenzivnom privrednom društvu.

	У хиљадама динара	
	31. децембар 2010.	**31. децембар 2009.**
Материјал	4,854,582	3,183,513
Резервни делови	125,456	147,917
Алат и инвентар	37,030	35,683
Готови производи	362,178	466,161
Недовршена производња	30,897	-
Дати аванси	317,828	2,575,298
Роба:		
- у промету на велико	13,129	4,052
- у складиштима код других правних лица	3,420	1,865,516
	5,744,520	8,244,451
Минус: Исправка вредности залиха материјала	(17,432)	(16,845)
	5,727,088	8,261,296

Вредност недовршене производње и готових производа Залихе се исказују по цени коштања или по нето продајној вредности у зависности која је нижа. Нето очекивана продајна вредност је цена по којој залихе могу бити продате у нормалним условима пословања након умањења цене за трошкове продаје.

Вредност залиха материјала и резервних делова се утврђује на основу метода просечне набавне цене. Набавна вредност укључује вредност по фактури добављача, транспортне и зависне трошкове.

укључује све директне трошкове производње као и аликвотни део трошкова погонске режије.

Залихе робе у магацину евидентирају се по набавним ценама, а залихе робе у малопродаји по малопродајним ценама. На крају обрачунског периода врши се свођење вредности залиха на набавну вредност алокацијом разлике у цени, израчунате на просечној основи, између набавне вредности продате робе и робе на стању на крају године.

Dakle, kao što vidimo, zalihe se iskazuju po ceni koštanja, odnosno neto prodajnoj vrednosti u zavisnosti koja je niža. Kod zaliha materijala koristi se metod prosečne nabavne cene, dok se kod zaliha robe koriste planske cene koje se na kraju perioda svode na stvarne.

3.Stalna imovina

Stalna imovina takođe predstavlja jednu od najznačajnijih stavki ukupne aktive. Stalna sredstva čine 29,58% iste od kojih nekretnine, postrojenja i oprema 22,54 %, investicione nekretnine 1,94%.

Tabela 2.[12]- Stalna imovina

A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)	1	5.050.467	4.598.901
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	4	6.742	8.561
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOSKA SREDSTVA (006+007+008)	5	4.184.023	3.728.397
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	6	3.848.651	3.392.738
2. Investicione nekretnine	7	332.034	332.035
3. Bioloska sredstva	8	3.338	3.624
V. DUGOROCNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	9	859.702	861.943
1. Ucesca u kapitalu	10	857.593	857.974
2. Ostali dugorocni finansijski plasmani	11	2.109	3.969

3.1.Učešća u kapitalu i ostali dugoročni finansijski plasmani

У хиљадама динара

	% учешћа	31. децембар 2010.	31. децембар 2009.
Учешћа у капиталу зависних правних лица			
ЗАО Вобекс - Интерсоја, Русија	85,00%	1,112	1,112
Ветеринарски завод Суботица а.д.	59,17%	783,618	783,618
		784,730	784,730
Учешћа у капиталу повезаних правних лица			
Хотел Бела Лађа а.д., Бечеј	31,81%	64,626	64,626
		64,626	64,626
Учешћа у капиталу банака		120	120

[12] Izvor: http://www.sojaprotein.rs/docs/Bilansi%20Sojaprotein%2031122010_318.pdf

Новосадски сајам а.д., Нови Сад	6,286	6,667
Учешћа у капиталу осталих правних лица	1,831	1,831
	857,593	857,974

Na osnovu ove napomene vidimo da je veoma veliki procenat učešća u kapitalu zavisnih pravnih lica, 85% u kapitalu ZAO Vobeks – Intersoja, Rusija i 59,17% u Veterinarski zavod Subotica a.d.. Što se tiče povezanih pravnih lica, vidimo značajni udeo u kapitalu Hotela Bela Lađa a.d. Bečej. Što se tiče ostalih dugoročnih finansijskih plasmana, smanjeni su u odnosu na predhodnu godinu.

У хиљадама динара

	31. децембар 2010.	**31. децембар 2009.**
Дугорочни зајмови пољопривредним произвођачима	-	1,087
Стамбени кредити запосленима	2,109	2,882
	2,109	3,969

3.2.Nekretnine, postrojenja, oprema i investicione nekretnine

Nekretnine, postrojenja i oprema čine nešto manje od 30% ukupne aktive, i obzirom da je ovo preduzeće, kao što smo već napomenuli kapitalno intenzivno, ova stavka je veoma znacajna kao i računovodstvene politike vezane za nju. Nekretnine, postrojenja i oprema mere se po nabavnoj vrednosti uz kapitalizovanje troškova nabavke i dovodjenja u radno stanje. Naknadni izdaci kapitalizuju se samo u koliko poboljšavaju sredstvo a to je stvar procene. Za naknadno vrednovanje koristi se metod revolorizacije koji se u skladu sa MRS 16 koristi kada postoji veći raskorak izmedju knjigovodstvene i fer vrednosti sredstva.

Почетно мерење некретнина, постројења и опреме, који испуњавају услове за признавање средстава, врши се по набавној вредности или цени коштања. Накнадни издаци за некретнине, постројења и опрему признају се као средство само када се тим издацима побољшава стање средства изнад његовог првобитно процењеног стандардног учинка. Сви остали накнадно настали издаци признају се као расход у периоду у којем су настали.

Након почетног признавања, некретнине (земљиште и грађевински објекти) се исказују по ревалоризованом износу, који изражава њихову поштену вредност на дан ревалоризације, умањеној за укупан износ исправки вредности по основу амортизације и укупан износ исправки вредности по основу губитка због обезвређења.

Постројења и опрема након почетног признавања исказују се по набавној цени или по цени коштања умањеној за укупан износ обрачунате амортизације и укупан износ губитка због обезвређења.

Amortizacija nekretnina, postrojenja i opreme obračunava se proporcionalnom metodom.

Амортизација некретнина, постројења и опреме обрачунава се пропорционалним методом, током процењеног века корисне употребе. Корисни век употребе и стопе амортизације за главне групе средстава су следеће:

Главне групе основних средстава	**Стопа (%)**
Грађевински објекти	1,5 – 5 %
Производна опрема	5 – 25 %
Теренска и путничка возила	10 – 20 %
Рачунари	20 – 33 %
Остала опрема	1,5 – 50 %

Vidmo da su sredstva svrstana u osnovne grupe, bez podgrupa i da su date pratece stope za ista.

Investicione nekretnine vrednuju se po nabavnoj vrednosti kod pocetnog vrednovanja, kao i kod naknadnog vrednovanja.

Почетно мерење инвестиционе некретнине приликом стицања врши се по набавној вредности или цени коштања. Након почетног признавања, инвестиционе некретнине се исказују по ревалоризованом износу, који изражава њихову поштену вредност на дан ревалоризације односно процене, умањеној за укупан износ исправки вредности по основу амортизације и укупан износ исправки вредности по основу губитка због обезвређења.

3.3.Nematerijalna ulaganja i goodwill

Nematerijalna ulaganja čine veoma mali deo stalnih sredstava i odnose se pre svega na kupljeni softver i zig. Amortizovanje se vrši u roku od 2-8 godina pomoću proporcionalne metode.

Нематеријална улагања односе се на набављени софтвер и жиг и исказују по набавној вредности умањеној за амортизацију. Нематеријална улагања се отписују пропорционалним методом у периоду од две до осам година.

4.Kapital

Akcijski kapital čini 59,14% ukupne pasive, osnovni kapital 26,54%, rezerve čine 7,78%, revolorizacione rezerve 10,77%, neraspoređena dobit 13,95%.

Tabela 3.[13]- Kapital

A.KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	101	10.096.066	9.340.871
I. OSNOVNI KAPITAL	102	4.564.674	3.533.705
III. REZERVE	104	1.328.380	1.319.901
IV. REVALORIZACIONE REZERVE	105	1.839.541	1.843.864
V. NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	106	2.476	2.857
VII. NERASPOREDJENI DOBITAK	108	2.381.407	2.640.544
IX. OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	110	20.412	0

4.1.Akcijski kapital

Akcijski kapital preduzeća sastoji se od 9.800.820 akcja čija je knjigovodstvena vrednost 463,66 dinara. Kao što možemo da vidimo, u vlasničkoj strukturi dominira Victoria group doo, sa 62,94% učešća, dok su udeli ostalih preduzeća znatno manji. Akcijski kapital se 2010 godine povećao u odnosu na 2009 godinu zahvaljujući izdavanju novih akcija IX emisije, bez nominalne vrednosti, Društvo je donelo odluku da se za deo neraspoređene dobiti poveća osnovni kapital. Kao rezultat vidimo da je akcijski kapital povećan za oko 20%.

У хиљадама динара

Опис	31. децембар 2010.			31. децембар 2009.		
	% учешћа	Број акција	Вредност капитала	% учешћа	Број акција	Вредност капитала
Victoria group д.о.о., Нови Сад	62,94%	6196,161	2,872,912	62.94%	4796,849	2,224,114
Привредна банка Загреб д.д.	3,08%	303,562	140,750	3.27%	249,217	115,552
Gustavus Cap.Asset Mngt.	1,73%	170,010	78,827	1.71%	130,324	60,426
East capital asset manag	1,57%	155,129	71,927	-	-	-
Erste&steiermarkische bank	1,32%	129,873	60,217	-	-	-
Hypo Custodi	1,08%	105,888	49,096	1.46%	111,271	51,592
Raiffaisen Zentralbank	-	-	-	1.14%	86,883	40,284

[13] Izvor: http://www.sojaprotein.rs/docs/Bilansi%20Sojaprotein%2031122010_318.pdf

Societe Generale-Сплитска Банка	-	-	-	0.93%	70,878	32,863
Unicredit bank Austria	0,98%	96,536	44,760	-	-	-
Остала правна и физичка лица	27,30%	2687,685	1,246,185	0,00%	2175,882	1,008,874
	100,0 %		4,564,674	0,00%	-	-
Откупљене сопствене акције		44.024	(20,412)	-	-	-
Акцијски капитал		9800,820	4,544,262	100.00%	7621,304	3,533,705

4.2.Rezerve

Законске резерве Друштва исказане, на дан 31. децембра 2010. године, у износу од 280,282 хиљада динара представљају издвајања из нераспоређене добити сходно Закону о привредним друштвима по којем је Предузеће у обавези да издвоји најмање 5% нето добитка за пословну годину на рачун законских резерви, све док оне не достигну 10% основног капитала Друштва.

Preduzeće održava rezerve na najmanje 10% osnovnog kapitala. Rezerve iznose 7,78% osnovnog kapitala, što je malo ispod onoga što propisuje ova metoda (više nije obavezna po zakonu).

5.Rezervisanja i obaveze

Dugoročna rezervisanja i obaveze čine 40,07% ukupne pasive u okviru kojih je učešće dugoročnih obaveza tj dugoročnih kredita 10,49% dok dugoročna rezervisanja i ostale dugoročne obaveze cine znatno manji deo ukupne pasive.

Tabela 4.[14]- Rezervisanja i obaveze

B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116)	111	6.840.668	10.899.751
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	112	45.136	44.981
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114+115)	113	1.791.150	4.154.731
1. Dugoročni krediti	114	1.790.364	4.153.248
2. Ostale dugoročne obaveze	115	786	1.483
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121 +122)	116	5.004.382	6.700.039
1. Kratkoročne finansijske obaveze	117	2.559.443	4.732.473
3. Obaveze iz poslovanja	119	2.381.489	1.901.263
4. Ostale kratkorocne obaveze	120	23.986	25.353
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgranicenja	121	24.098	33.679
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	122	15.366	7.271

Kratkoročne obaveze predstavljaju jedan od najznačajnijih izvora finansiranja i čine 29,31% ukupne pasive. U okviru njih najveći procenat zauzimaju kratkoročne finansijske obaveze 14,99%, obaveze iz poslovanja 13,95% dok ostale kratkoročne obaveze čine najmanji deo 0,14%.

5.1.Dugoročna rezervisanja

У хиљадама динара

	31. децембар 2010.	**31. децембар 2009.**
Резервисања за отпремнине	22,286	21,849
Резервисања за јубиларне награде	22,850	23,132
	45,136	44,981

Na osnovu prethodne napomene vidimo da se rezervisanja preduzeća odnose isključivo na otpremnine i jubilarne nagrade, na očekivane troškove vezane za zaposlene. Zbog delatnosti kojom se ovo preduzeće bavi, nema troškova popravki u garantnom roku, pa samim tim ni povezanih rezervisanja.

[14] Izvor: http://www.sojaprotein.rs/docs/Bilansi%20Sojaprotein%2031122010_318.pdf

5.2.Dugoročni krediti i ostale dugoročne obaveze

Ovu kategoriju čine pretežno dugoročni krediti koji su uzeti kod stranih banaka. Preduzeće je u celosti 29.07.2010 godine otplatilo dug po osnovu odobrenog kredita za finansiranje obrtnih sredstava koji je uzet od strane Hypo Group Netherlands Corporate Finance BV, Amsterdam, u iznosima od 1,438,332 hiljada dinara i 2,397,220 hiljada dinara. Relevantnu glavnicu duga koje je preduzeće iskazalo u svojim finansijskim izveštajima (na osnovu obracuna koji je dostavljen od strane Vojvođanske banke na dan 22.03.2002 godine) je iznos od 1,1343768 hiljada dinara, to predstavlja obaveze po osnovu refinansiranih kredita od Pariskog kluba poverilaca. U okviru dugoročnih kredita imamo kredit koji je uzet kod Vojvođanske banke AD oko kojeg se vodi sudski spor.

				У хиљадама динара 31. децембар	
	Годишња каматна стопа	**Валута**	**Износ у валути**	**2010.**	**2009.**
Hypo Group Netherlands Corporate Finance BV, Амстердам	6M ЕУРИБОР + 2.91%	ЕУР	15,000,000	-	1,438,332
Hypo Group Netherlands Corporate Finance BV, Амстердам	1M ЕУРИБОР + 3.31%	ЕУР	25,000,000	-	2,397,220
Војвођанска банка а.д., Нови Сад		ЕУР	10,756,277	1,134,768	1,031,406
Европска банка за обнову и развој	6.478%	ЕУР	3,928,571	414,457	445,198
Европска банка за обнову и развој	6M ЕУРИБОР + 2.3%	ЕУР	5,000,000	527,491	671,222
Банка Копер д.д., Копер	3M+ 1.3%	ЕУР	3,636,364	383,630	697,373
Societe Generale Bank, Париз Француска	1M Еурибор + 0.68%	ЕУР	384,620	-	36,881
EFG New Europe Fundings BV, Амстердам	1M Еурибор + 1.1%	ЕУР	6,600,000	-	632,866
Societe Generale Bank, Београд Србија	4.31%	ЕУР	3,333,333	-	319,629
				2,460,346	7,670,127
Минус:					
Текуће доспеће				(669,982)	(3,516,879)
				1,790,364	4,153,248

5.3.Kratkoročne finansijske obaveze i obaveze iz poslovanja

Обавезе према добављачима на дан 31. децембар 2010. године исказане су у износу од 1,900,938 хиљада динара (31. децембра 2009. године: 1,698,310 хиљада динара). Добављачи не зарачунавају затезну камату на доспеле обавезе, при чему Друштво доспеле обавезе према добављачима, сагласно политици управљања финансијским ризицима, измирује у уговореном року. Просечно време измирења обавеза према добављачима у току 2010. године износи 51 дана (у току 2009. године 48 дана).

	У хиљадама динара	
	31. децембар 2010.	**31. децембар 2009.**
Текућа доспећа:		
- дугорочних кредита	669,982	3,516,879
- осталих дугорочних обавеза	846	6,054
Краткорочни кредити	1,887,971	1,190,622
Остало	644	18,918
	2,559,443	4,732,473

U okviru kratkoročnih finansijskih obaveza priznata su tekuća dospeća dugoročnih kredita i ostalih dugoročnih obaveza, kao i kratkoročni krediti.

	У хиљадама динара	
	31. децембар 2010.	**31. децембар 2009.**
Обавезе по основу примљених аванса	480,551	202,953
Обавезе према добављачима:		
- матична и зависна правна лица	875	605
- остала повезана правна лица	992,819	1,004,802
- добављачи у земљи	893,276	672,347
- добављачи у иностранству	13,968	20,556
	2,381,489	1,901,263

Kod obaveza iz poslovanja vidimo da se najveći deo odnosi na obaveze prema povezanim pravnim licima, oko 50%. Obrazloženo je da dobavljači ne zaračunavaju zateznu kamatu u slučaju kašnjenja, a takođe vidimo da se prosečno vreme izmirenja obaveza nije značajno promenilo u odnosu na prethodnu godinu.

6.Novčani tokovi

Da bi smo razmotrili da li su predhodno analizirane računovodstvene politike dale pravu sliku o preduzeću, analiziraćemo i novčane tokove. Vidimo da je priliv novca iz poslovnih aktivnosti znatno povećan u odnosu na prethodnu godinu.

Neto priliv gotovine iz poslovnih aktivnosti 5,516,293 1,882,978

Neto dobitak 792,014 488,229

Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti / Neto dobitak = 6,96 ; 3,86

Zaključujemo da preduzeće u 2010. godini na svaki dinar neto dobitka generiše 6,96 dinara novčanih tokova iz poslovne aktivnosti, dok u 2009. godini na svaki dinar neto dobitka generiše 3,86 dinara novčanih tokova iz poslovne aktivnosti.

Prilivi gotovine iz poslovne aktivnosti

Prodaja i primljjeni avansi 17. 292.258 20.040.298

Prihodi od prodaje 14.271.961 15.949.112

Prihodi od prodaje predstavljaju najznačajniji deo neto dobitka. U 2009. godini kao i u 2010. godini vidimo jake novčane tokove od prodaje i možemo da zaključimo da prihodi u obe godine daju približno istu sliku kao i povezani novčani tokovi.

Obaveze iz poslovanja 2.381.489 1.901.263 1.766.792

Prosečan saldo dobavljača=Dobavljači u tekućem periodu+Dobavljači u predhodnom periodu/2

Prosečan saldo dobavljača= 3.332.121 hiljada dinara / 2.784.659 hiljada dinara

Nabavna vrednost prodate robe (3.978.674) (6.171.961)

Troškovi materijala (7.846.026) (7.807.981)

Zalihe 5.727.088 8.261.295

Vrednost godišnjih nabavki za 2010 godinu = 3.978.674+7.846.026+5.727.088-8.261.295= =9.290.493

Vrednost godišnjih nabavki za 2009 godinu = 6.171.961+7.807.981+8.261.295-6.858.305= =15.382.932

Koeficijent obrta dobavljača=Vrednost godišnjih nabavki / Prosečan saldo dobavljača

Koeficijent obrta dobavljača=2,79 / 5,72

Prosečno vreme izmirenja obaveza=365/Koeficijent obrta dobavljača

Prosečno vreme izmirenja obaveza=130 dana / 66 dana

Vreme izmirenja obaveza se značajno promenilo 2010. u odnosu na 2009. godinu. U 2010. godini iznosi 130 dana dok je u 2009 godini prosečan period izmirenja obaveza bio 66 dana. Vratimo se na prosečan period naplate potraživanja. U 2010. godini on iznosi 134 dana, dok u 2009. godini 145 dana. Na osnovu ovoga, možemo da zaključimo da preduzeće na ovaj način odrzava likvidnost preduzeća, sprečava prevelik odliv gotovine, teži da izbalansira prosečan period naplate potraživanja i period izmirenja obaveza. U 2010. godini prilivi iz poslovanja su znatno povećani u odnosu na 2009. godinu. Prosečno vreme naplate potraživanja se smanjilo za 11 dana. Prilivi i odlivi po osnovu nabavki su izbalansirani i samim tim je upravljanje gotovinom dovedeno na zavidni nivo. U 2010. kao i 2009. godini imamo jake novčane tokove od prodaje. Prodaja i poslovna aktivnost su stabilne; a to vidimo iz profila novčanih tokova koji je za 2009. godinu +,-,- , to znači da preduzeće ima pozitivan neto novčani tok iz poslovne aktivnosti, a negativan iz aktivnosti investiranja i finansiranja. Za 2010. godinu je takodje +,-,-.

7.Zaključna razmatranja o kompaniji “Sojaprotein”

Na osnovu prikazanih informacija, došli smo do zaključka da ovo privredno društvo adekvatno primenjuje odabrane računovodstvene politike. U 2010. godini, kao i u 2009. godini, privredno društvo je prikazalo dobre performanse u skladu sa konceptom poštenog izveštavanja. Preduzeće po proceni menadžmenta nije formiralo rezervisanje za sudski spor i samim tim sprečilo smanjenje rezultata, odabralo je alternative za maksimiziranje dobiti. Takođe primećujemo da su napomene i objašnjenja koja idu uz njih znatno proširene i poboljšane u odnosu na prethodnu godinu.

II VETERINARSKI ZAVOD SUBOTICA A.D.

1.Osnovni podaci o privrednom društvu

Veterinarski zavod "Subotica" a.d. posluje kao akcionarsko društvo sa sedištem u Subotici i predstavništvom u Beogradu. Od 2005. godine posluje u okviru "Victoria grupe".

Osnovna delatnost ovog preduzeća je proizvodnja gotove hrane za uzgoj životinja, proizvodnja farmaceutskih preparata u veterini, proizvodnja pesticida i drugih hemikalija za poljoprivredu, uzgoj goveda, ostala trgovina na malo, usluge deratizacije, dezinfekcije i dezinsekcije.

Veterinarski zavod "Subotica" je preduzeće proizvodnog tipa a ujedno je i kapitalno intenzivno, dakle fokus našeg istraživanja biće usmeren na računovodstvene politike vezane za nekretnine, postrojenja i opremu, zalihe, potraživanja.
Prema zakonskim kriterijumima spada u veliko pravno lice sa ukupno 335 zaposlena radnika.

2.Obrtna sredstva

U okviru obrtne imovine najveće je učešće potraživanja od 25,42%, tako da su i najznačajnije računovodstvene politike vezane za njih. Potrazivanja predstavljaju i jednu od najbitnijih stavki u ukupnoj aktivi jer posle nekretnina, postrojenja i opreme zauzimaju najveći udeo. Takođe veoma bitan segment čine zalihe, koje zauzimaju 20% ukupne aktive. Kratkoročni finansijski plasmani zauzimaju 8,70%, dok je udeo gotovine mali, 0,25%.

Tabela 5.[15]- Obrtna sredstva

B. OBRTNA IMOVINA (013+014+015)	12	2.333.152	1.773.157
I. ZALIHE	13	844.273	514.532
III. KRATKOROCNA POTRAZIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)	15	1.488.879	1.258.625
1. Potrazivanja	16	1.073.513	840.195
2. Potrazivanja za vise placen porez na dobitak	17	8090	0
3. Kratkorocni finansijski plasmani	18	367.398	334.525
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	19	10.754	50.709
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgranicenja	20	29.124	33.196

[15]Izvor:http://fi.apr.gov.rs/prijemfi/cir/Podaci_Komplet_1.asp?strSearch=08048908&kod=eda105e6a7e07ee710431ee0e9eaad96ba7ca089&godina=2010&pk_zag=151793

2.1.Gotovina i gotovinski elementi

Vidimo da u kategoriji gotovina i gotovinski ekvivalenti pored gotovine, čekova koji su poslati na naplatu, novca na računima ovo preduzeće ima i stavku zlatnici. Zlatnici stoje u sefu preduzeća i smatra se da se u kratkom roku mogu razmeniti za poznate iznose gotovine.

	U hiljadama dinara 31. decembar 2010.	31. Decembar 2009
Tekući računi	7,597	25,188
Blagajna	22	23,805
Devizni račun	1,498	1,354
Zlatnici	1,229	121
Oročeni depozit		-
Ostala novčana sredstva	408	241
	10,754	**50,709**

2.2.Kratkoročni finansijski plasmani

U okviru kratkoročnih finansijskih plasmana nalaze se neka od standardnih sredstava ove grupe, a to su zajam dat povezanom pravnom licu, kao i primljene menice takođe od strane povezanog lica. Zajam dat povezanom pravnom licu odobren je od strane matičnog preduzeća za održavanje tekuće likvidnosti.

	U hiljadama dinara 31. decembar 2010.	31. decembar
2009.		
Zajam dat povezanom licu (napomena 28.)		
-Victoria Group a.d. Novi Sad	**277,500**	**260,000**
Primljene menice:		
Matičnog preduzeća	94,279	101,327
Zavisnog preduzeća		-
	94,279	**101,327**
Ispravka vrednosti menica	(28,594)	(26,821)
Krediti odobreni radnicima Matičnog		
Preduzeća	19	19
	367,398	**334,525**

2.3.Potraživanja

Obzirom da su politike priznavanja potraživanja nužno povezane sa politikama priznavanja prihoda, pogledaćemo i razmotriti sledeću napomenu:

Prihodi se priznaju u trenutku kada se roba isporuči odnosno kada svi rizici po osnovu isporučenih gotovih proizvoda ili robe preĎu na kupca. Prihodi od usluga se priznaju kada je usluga izvršena. Za usluge koje se vrše u dužem periodu, prihodi se priznaju srazmerno dovršenosti posla.

	31. decembar 2010.	**31. decembar2009.**
Potraživanja od kupaca:		
- povezana pravna lica	565	359
- u zemlji	921,519	724,898
- u inostranstvu	116,106	106,664
Potraživanja iz specifičnih poslova		-
Potraživanja od povezanog lica po osnovu		
Ugovora o preuzimanju duga		-
Druga potraživanja	61,729	20,295
	1,099,919	**852,216**
Obezvređenje:		
- potraživanja od kupaca	(25,227)	(12,021)
- drugih potraživanja	(1,179)	
	(26,406)	**(12,021)**
	1,073,513	**840,195**

Kao momenat potraživanja, odnosno momenat priznavanja prihoda uzet je datum isporuke robe kupcu. Kada se roba isporuči kupcu svi rizici i sve koristi se prenose na kupca i samim tim preduzeće vise nema kontrolu nad tom robom, s tim da se za usluge koje se vrše u dužem vremenskom periodu prihodi priznaju srazmerno dovršenosti posla.

Razmotrićemo vrednovanje potraživanja, kao i rashod po osnovu obezvređenja u odnosu na prihode od prodaje (2010. godine u odnosu na 2009. godinu).

PRIHODI OD PRODAJE	**2,607,826**	**2,339,255**
Obezvređenje potraživanja	18,719	15,404

Rashod po osnovu obezvređenja u 2010. godini kao i u 2009. godini iznosi 0,7% prihoda od prodaje.

Potraživanja od kupaca iskazuju se po nominalnoj vrednosti. Veterinarski zavod vrši pojedinačnu ispravku vrednosti dospelih potraživanja za koja rukovodstvo proceni da su nenaplativa. Smanjenje procenjene ispravke vrednosti knjiži se u korist prihoda. Nenaplativa potraživanja se otpisuju na osnovu sudske odluke, prema dogovoru o poravnanju između ugovorenih strana ili na osnovu odluke Upravnog odbora Veterinarskog zavoda.

Vidimo da Veterinarski zavod “Subotica” vrši pojedinačnu ispravku dospelih potraživanja, na osnovu procene menadžmenta. Predpostavljamo da menadžment tada detaljno razmatra relevantne kriterijume kao sto su na primer: starost potraživanja, kreditna sposobnost kupca, na osnovu čega se vrši ispravka vrednosti. Direktan otpis se vrši na osnovu sudske odluke, prema dogovoru o poravnanju između ugovorenih strana ili na osnovu odluke upravnog odbora Veterinarskog zavoda. Ispravljena potraživanja u 2010. godini čine 2,4% ukupnih potraživanja, dok u 2009. godini čine 1,4%. Vidimo da su povećana u odnosu na prethodnu godinu, ali nemamo informacije koje objašnjavaju promenu strukture potraživanja.

Razmotrićemo koeficijent obrta potraživanja i prosečno vreme naplate potraživanja.

Prosečan saldo kupaca = Kupci u tekućem periodu + Kupci u predhodnom periodu / 2
2010. god. 1.493.610 hiljada dinara 2009. god. 753.977 hiljada dinara

Koeficijent obrta kupaca = Prihodi od prodaje / Prosečan saldo kupaca
1.75 / 3.2

Prosečan period naplate potraživanja = 365 / Koeficijent obrta kupaca
209 / 115

Vidimo da se prosečno vreme naplate potraživanja produžilo i to za 94 dana, sto je veoma loše, s obzirom da bi trebalo da bude 60 dana.

2.4.Zalihe

Zalihe materijala koje se nabavljaju od dobavljača mere se po nabavnoj vrednosti ili po neto prodajnoj
vrednosti, ako je niža.
Zalihe materijala koji je proizveden kao sopstveni učinak privrednog društva mere se po ceni koštanja ili po neto prodajnoj ceni, ako je niža. Nabavnu vrednost ili cenu koštanja zaliha čine svi troškovi nabavke, troškovi proizvodnje i drugi troškovi nastali dovođenjem zaliha na njihovo sadašnje mesto i stanje. Vrednost izlaza zaliha materijala utvrđuje se na osnovu metoda prosečnih ponderisanih cena.

	U hiljadama dinara	
	31. decembar 2010.	**31. decembar 2009..**
Materijal	475,754	201,614
Rezervni delovi	5,470	6,998
Alat i inventar	2,794	2,330
Nedovršena prpizvodnja	68,495	56,704
Gotovi proizvodi	82,730	78,674
Roba u prometu na veliko	202,854	152,490
Roba u prometu na malo	4,861	8,582
Dati avansi	1,315	7,140
	844,273	**514,532**
Ispravka vrednosti materijala	-	-
	844,273	**514,532**

Zalihe čine 20% ukupne aktive i cine jednu od najznačajnijih stavki iste, posle nekretnina, postrojenja, opreme i potraživanja. Prema proceni menadžmenta i prema zahtevima standarda zalihe ovog preduzeća koje se nabavljaju od dobavljača mere se po nabavnoj vrednosti ili po neto prodajnoj vrednosti u zavisnosti od toga koja je niža. Dok kod zaliha materijala koje preduzeće samo proizvede po ceni koštanja ili neto prodajnoj ceni, u zavisnosti koja je niža. Za metod obračuna zaliha korišćen je metod prosečnih ponderisanih cena,koji daje srednje cene zaliha i blazi uticaj na rezultat.

3.Stalna imovina

U okviru stalne imovine najveći udeo zauzimaju nekretnine, postrojenja i oprema od 36,55%, na drugom mestu je goodwill koji čini 4,78%, dok su ostale stavke procentualno znatno manje od navedenih.

Tabela 6.[16]- Stalna imovina

A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)	1	1.889.533	1.899.953
II. GOODWILL	3	201.833	202.533
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	4	123.952	142.757
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOSKA SREDSTVA (006+007+008)	5	1.555.539	1.545.655
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	6	1.543.469	1.533.229
2. Investicione nekretnine	7	12070	12.426
V. DUGOROCNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	9	8.209	9.008
1. Ucesca u kapitalu	10	441	387
2. Ostali dugorocni finansijski plasmani	11	7.768	8.621

[16]Izvor:http://fi.apr.gov.rs/prijemfi/cir/Podaci_Komplet_1.asp?strSearch=08048908&kod=eda105e6a7e07ee710431ee0e9eaad96ba7ca089&godina=2010&pk_zag=151793

3.1.Učešća u kapitalu i ostali dugoročni finansijski plasmani

Matično preduzeće ima 51% učešća u preduzeću „Vetzavod Georgi i drugi“ d.o.o, Skoplje u Makedoniji. Upravni odbor Veterinarskog zavoda je 23. februara 2007. godine doneo Odluku o prestanku rada preduzeća „Vetzavod Georgi i drugi“ d.o.o., Skoplje, zbog nepostojanja ekonomskog interesa za daljim radom.

			U hiljadama dinara
	%učešća	**31. Decembar 2010.**	**31.Decembar2009**
Učešća u kapitalu povezanih pravnih lica:			
- Vetzavod d.o.o, Skoplje	51 %	211	261
Minus: Ispravka vrednosti			(50)
		211	**211**
Učešća u kapitalu banaka			
Učešća u kapitalu ostalih pravnih lica:			
- Agrozavod a.d., Subotica	Bezna-čajan	156 74	156
- Ostala pravna lica			19
		230	**175**
Dugoročni krediti radnicima		**7,768**	**8,622**
		8,209	**9,008**

Najveći deo učešća u kapitalu odnosi se na povezano pravno lice. Veterinarski zavod “Subotica” ima 51% učešća u kapitalu Vetzavod doo Skoplje, s tim da je upravni odbor preduzeća odlučio da prekine rad povezanog pravnog lica iz razloga jer su smatrali da ne postoji ekonomski interes za daljim radom.
.

Ostali dugoročni plasmani odnose se na dugoročne kredite radnicima koji na dan 31. decembra 2010. godine iznose 7,768 hiljada dinara (2009.godine – 8,622 hiljada dinara), na odobrene stambene kredite i kredite za adaptaciju i poboljšanje uslova stanovanja radnika Veterinarskog zavoda. Krediti su odobreni na period od 10 do 40 godina i otplaćuju se u mesečnim ratama. Putem administrativnih zabrana na zarade zaposlenih osigurava se redovno izmirivanje obaveza.

3.2.Nekretnine postrojenja i oprema i investicione nekretnine

Kao što smo već napomenuli Veterinarski zavod “Subotica” je kapitalno intenzivno preduzeće i samim tim računovodstvene politike vezane za ovu vrstu sredstava su veoma bitne. Nekretnine, postrojenja oprema i investicione nekretnine zajedno čine 37% ukupne aktive. Priznavanje nekretnina postrojenja i opreme vrši se po nabavnoj vrednosti ili po ceni koštanja. Naknadni troškovi se kapitalizuju u zavisnosti da li će doprineti prilivu ekonomskih koristi. Najčešći naknadni troškovi su: troškovi zamene delova postrojenja i opreme, troškovi adaptacija, remonta, generalnih popravki. Nakon početnog vrednovanja nekretnina postrojenja i opreme po nabavnoj vrednosti, koristi se model revalorizacije, što prikazuje realniju sliku u bilansu. To važi za matično preduzeće, dok se kod zavisnog preduzeća Symbiofarm doo Beograd i početno i naknadno priznavanje sredstava vrši po nabavnoj vrednosti.

Početno vrednovanje nekretnina, postrojenja i opreme Matičnog preduzeća vrši se po nabavnoj vrednosti ili po ceni koštanja. Nakon početnog vrednovanja nekretnine, postrojenja i oprema se procenjuju po poštenoj (fer vrednosti).

Postrojenja i oprema zavisnog preduzeća Symbiofarm d.o.o., Beograd su na dan 31. decembra 2010. godine iskazani po nabavnoj vrednosti, umanjenoj za ispravku vrednosti.

Nabavke postrojenja i opreme evidentiraju se po nabavnoj vrednosti. Nabavnu vrednost čini vrednost po fakturi dobavljača, uvećana za zavisne troškove nabavke ili izgradnje i troškove dovođenja sredstva u stanje funkcionalne pripravnosti, umanjena za bilo koje trgovinske popuste i rabate.

Naknadni troškovi: troškovi zamene delova postrojenja i opreme (ugradnja novih rezervnih delova), troškovi adaptacija, remonta i generalnih popravki priznaju se kao povećanje sadašnje vrednosti osnovnog sredstva ako je verovatno da će po tom osnovu doći do priliva budućih ekonomskih koristi i ako se ti troškovi mogu pouzdano izmeriti.

Za obračun amortizacije preduzeće koristi proporcionalnu metodu otpisivanja, pojedinačno za svako sredstvo.

Amortizacija osnovnih sredstava vrši se primenom proporcionalne metode otpisivanja pojedinačno za svako sredstvo. Obračun amortizacije počinje narednog meseca u odnosu na mesec u kojem je osnovno sredstvo stavljeno u upotrebu.

Osnovne godišnje stope amortizacije u primeni su:

	% amortizacije
Građevine i infrastruktura	2.5-12.5
Proizvodna oprema	6.25-50
Vozila	12.5-16.5
Računarska i ostala oprema	20

3.3.Nematerijalna ulaganja i goodwill

Nematerijalna ulaganja se prilikom pribavljanja vrednuju po nabavnoj vrednosti ili ceni koštanja. Nakon početnog priznavanja nematerijalno ulaganje se iskazuje po modelu troška nabavke. Ukoliko vek nije utvrđen ugovorom, nematerijalno ulaganje se otpisuje po stopi koja se procenjuje od strane rukovodstva Veterinarskog zavoda.

	Goodwill	Nematerijalna ulaganja
Nabavna vrednost		
Stanje 1. januara 2010. godine	202,533	194,085
Povećanja	-	
ObezvreĎenje goodwill-a	(700)	(55)
Ostalo	-	
Stanje 31. decembra 2010. godine	**201,833**	**194,030**
Ispravka vrednosti		
Stanje 1. januara 2010. godine	-	51,328
Amortizacija	-	18,750
Stanje 31. decembra 2010. godine	-	70,078
Sadašnja vrednost na dan:		
- 31. decembra 2010. godine	201,833	**123,952**
- 1. januara 2010. Godine	**202,533**	**142,757**

Nije navedeno koja vrsta sredstava je uključena u poziciju nematerijalna ulaganja. Nematerijalna ulaganja se početno i naknadno vrednuju po modelu nabavne vrednosti. Ne koriste model revalorizacije koji najčešće prikazuje nešto nižu vrednost sredstva od stvarne. To preduzeće moze da iskoristi u koliko želi da u skorije vreme proda određno sredstvo i na taj nacin ostvari veći prihod. Ukoliko vek određnog sredstva nije utvrđen ugovorom menadžment vrši procenu.

Kao posebno nematerijalno ulaganje prikazan je goodwill koji je nastao prilikom kupovine preduzeća Symbiofarm doo Beograd. Goodwill se ne amortizuje već se njegova vrednost prema zahtevima standarda periodično otpisuje.

Veterinarski zavod je u svojim knjigama na dan 31. decembra 2008. godine iskazao goodwill koji je nastao prilikom kupovine preduzeća „Symbiofarm“ d.o.o., Beograd po ceni koja je viša od vrednosti kupljene neto imovine pomenutog preduzeća. Nakon početnog priznavanja, na dan bilansa stanja, Preduzeće procenjuje i knjigovodstveno evidentira obezvređenje goodwill-a.

4.Kapital

Akcijski kapital čini 60,28% ukupne pasive. U okviru njega najveće učešće ima osnovni kapital 22,41%. Takođe bitne pozicije predstavljaju revalorizacione rezerve sa 13,87% i neraspoređeni dobitak sa 11,38%.

Tabela 7.[17]- Kapital

A.KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	101	2.545.486	2.485.593
I. OSNOVNI KAPITAL	102	946.477	946.477
III. REZERVE	104	532.978	533.108
IV. REVALORIZACIONE REZERVE	105	585.565	590.703
VII. NERASPOREDJENI DOBITAK	108	480.733	415.305
IX. OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	110	267	0

4.1.Osnovni kapital

Osnovni kapital preduzeća iznosi 946.477 hiljada dinara i čine ga najvećim delom akcijski kapital Matičnog preduzeća u iznosu od 926.681 hiljada dinara ali i udeli zavisnog preduzeća Activex doo Subotica koji iznose 10 hiljada dinara, kao i ostali kapital koji iznosi 19.786 hiljada dinara. Akcijski kapital matičnog preduzeća sastoji se od 2.260.196 komada akcija, nominalne vrednosti 410 dinara po akciji.

	31. decembar 2010		**31. decembar 2009**
	Broj akcija	**Učešće u%**	**Broj akcija**
Učešće u%			
Sojaprotein a.d., Bečej	1.337.501	59.18	1.337.501
59.18			
Pravna lica	228,335	10.10	273.449
12.09			
Fizička lica	457.547	20.25	471.846
20.88			
Zbirni (kastodi) račun	200.102	8.85	140.689
6.23			
Akcijski fond	36.711	1.62	36.711
1.62			
	2.260.196	**100**	**2.260.196**
100			

Na dan 31. decembra 2010. godine osnovni kapital od 946,477 hiljade dinara obuhvata akcijski kapital

[17]Izvor:http://fi.apr.gov.rs/prijemfi/cir/Podaci_Komplet_1.asp?strSearch=08048908&kod=eda105e6a7e07ee710431ee0e9eaad96ba7ca089&godina=2010&pk_zag=151793

Matičnog preduzeća u iznosu od 926,681 i udele zavisnog preduzeća Activex d.o.o. Subotica u iznosu od 10 hiljada dinara i ostali kapital u iznosu od 19,786 hiljada dinara.

Na osnovu vlasničke strukture vidimo da dominira Sojaprotein ad "Bečej" čije učešće iznosi 59,18%., dok ostali akcionari, pravna i fizička lica imaju znatno niže učešće. Akcijski kapital se u potpunosti sastoji od običnih akcija, dok kod ostalog kapitala nema objašnjenja na šta se ovaj deo odnosi.

5.Rezervisanja i obaveze

U okviru dugoročnih obaveza najznačajniju stavku čine dugoročni krediti, koji čine 8,72% pasive. Takođe vidimo da preduzeće nema dugoročna rezervisanja. Kratkoročne obaveze čine 29,90% pasive, a u okviru njih najznačajnija stavka su obaveze iz poslovanja, sa 16,05 % i najznačajnije računovodstvene politike iz ovog dela su vezane za njih. Takođe značajan udeo imaju i kratkoročne finansijske obaveze, 13,26%.

Tabela 8.[18]- Rezervisanja i obaveze

B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116)	111	1.630.840	1.141.158
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114+115)	113	368.362	410.928
1. Dugoročni krediti	114	368.362	410.519
2. Ostale dugoročne obaveze	115	0	409
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121 +122)	116	1.262.478	730230
1. Kratkoročne finansijske obaveze	117	559.765	323.147
3. Obaveze iz poslovanja	119	677.779	376.179
4. Ostale kratkorocne obaveze	120	23.197	21.87
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgranicenja	121	719	1.336
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	122	1.018	7.698

5.1.Dugoročni krediti

Dugoročni krediti ovog preduzeća uzeti su i kod domaćih i kod stranih banaka i u celosti čine kredite Matičnog preduzeća. Krediti su uzeti radi refinansiranja i investicionih ulaganja preduzeća. Vraćanje kredita obezbeđeno je hipotekom koja je stavljena na nekretninu.

[18]Izvor:http://fi.apr.gov.rs/prijemfi/cir/Podaci_Komplet_1.asp?strSearch=08048908&kod=eda105e6a7e07ee710431ee0e9eaad96ba7ca089&godina=2010&pk_zag=151793

Banka	Datum ugovora	Inicijalni iznos odobrenog kredita	Godišnja (kamatna stopa)	Rok dospeća	Grace period	u EUR	2010	2009
Hypo Group Netherlands Corporate Finance Amsterdam	6.11.2007.	1,570,479.44	tromesečni euribor + 1,83%	1.10.2013		842,081.15	57,314	116,314
Komercijalna banka a.d., Beograd	29.08.2008.	4,000,000	8%	29.8.2016	godinu dana	3,439,116.	21 311,048	373,223
						4,281,197.36	451,660	499,261
Minus tekuća dospeća							(83,298)	(88,742)
Ukupno:							**368,362**	**410,519**

5.2.Kratkoročne finansijske obaveze i obaveze iz poslovanja

Kratkoročne finansijske obaveze se odnose na obaveze po osnovu tekućih dospeća dugoročnih kredita i ostalih dugoročnih obaveza, kao i obaveze po osnovu kratkoročnih kredita.

	31. decembar 2010.	31. Decembar 2009.
Tekuća dospeća		
- obaveza po osnovu dugoročnih kredita	83,298	88,742
- ostalih dugoročnih obaveza (obaveze po osnovu finansijskog lizinga)	450	2,287
Obaveze po osnovu kratkoročnih kredita	441,983	216,402
Obaveze po osnovu kamata	1,677	908
Obaveze po osnovu ugovora o pristupanju dugu	32,357	14,808
	559,765	**323,147**

Kao što smo već napomenuli, obaveze iz poslovanja čine najznačajniju stavku u okviru kratkoročnih obaveza.

	31. decembar 2010.	31. Decembar 2009.
Primljeni avansi, depoziti i kaucije	3,757	4,427
Obaveze prema dobavljačima:		
- povezana pravna lica	500,796	193,420
- u zemlji	144,347	150,366
- u inostranstvu	28,626	26,414
Ostale obaveze iz poslovanja	253	1,552
Obaveze iz specifičnih poslova		-
	677,779	**376,179**

Kao što možemo da vidimo, oko 70% obaveza odnosi se na obaveze prema povezanim licima, dok se oko 25% odnosi na obaveze prema dobavljačima u zemlji.

Razmotrićemo koeficijent obrta dobavljača

Obaveze iz poslovanja 677.779 376.179 152.788

Prosečan saldo dobavljača=Dobavljači u tekućem periodu+Dobavljači u predhodnom periodu/2

Prosečan saldo dobavljača= 526.979.hiljada dinara / 264.484 hiljada dinara

Nabavna vrednost prodate robe 875.877 534.248

Troškovi materijala 1.063.105 1.100.452

Zalihe 844.273 514.532 441.584

Vrednost godišnjih nabavki za 2010 godinu = 875.877+1.063.105+844.273-514.532 =2.268.723

Vrednost godišnjih nabavki za 2009 godinu = 534.248+1.100.452+514532-441.584=1.707.648

Koeficijent obrta dobavljača=Vrednost godišnjih nabavki / Prosečan saldo dobavljača

Koeficijent obrta dobavljača= 4,31 / 6,46

Prosečno vreme izmirenja obaveza=365/Koeficijent obrta dobavljača

Prosečno vreme izmirenja obaveza=85 dana / 57 dana

Dakle, prosečno vreme naplate potraživanja produženo je sa 115 na 209 dana, a i vreme izmirivanja obaveza se produžilo za 28 dana.

6.Novčani tokovi

Pogledaćemo kako računovodstvene politike prikazuju performanse iskazane u izveštajima u odnosu na one koje prikazuje izveštaj o tokovima gotovine. Prvo ćemo krenuti od poređenja neto dobitka i neto novčanog toka iz poslovne aktivnosti.

Neto priliv/odliv gotovine iz poslovnih aktivnosti (45.228) 151.228

DJ. NETO DOBITAK (223-224-225-226+227-228)	229	64.253	193.108

Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti/neto dobitak =0,78

Kao što vidimo, preduzeće u 2009 godini na svaki dinar neto dobitka generiše 0,78 dinara novčanih tokova iz poslovne aktivnosti, dok u 2010 godini generiše negativne novčane tokove.

Da bismo dobili dodatne informacije razmotrićemo najbitnije činioce neto dobitka, prihode od prodaje, rashode nabavki i povezane novčane tokove.

1. Prodaja i primljeni avansi	302	2.630.260	2.303.822

1. Prihodi od prodaje	202	2.607.826	2.339.255

U 2010. godini, kao i u 2009. godini razlika između prihoda od prodaje i povezanog novčanog toka je mala, tako da zaključujemo da su prihodi u skladu sa novčanim tokovima u obe godine.

Dalje ćemo razmotriti rashode po osnovu nabavki i povezane novčane tokove:

1. Isplate dobavljačima i dati avansi	306	2.354.341	1.919.930

1. Nabavna vrednost prodate robe	208	875.877	534.248

2. Troškovi materijala	209	1.063.105	1.100.452

I. ZALIHE	13	844.273	514.532

U 2010. godini ukupna vrednost nabavki iznosi 2.268.723 hiljada dinara, dok je novčani tok za isplate dobavljačima nešto viši i iznosi 2.354.341 hiljada dinara. Razlika između ove dve veličine je 4%. Možemo da kažemo da rashodi adekvatno oslikavaju prateće odlive gotovine. U 2009. godini vrednost nabavki je 1.707.648 hiljada dinara, a novčani tok za isplate dobavljačima 1.909.648 hiljada dinara i razlika je 12%.

Potraživanja

Koeficijent obrta kupaca = 1.75 / 3.2

Prosečan period naplate potraživanja = 209 / 115

Obaveze iz poslovanja

Koeficijent obrta dobavljača= 4,31 / 6,46

Prosečno vreme izmirenja obaveza=85 dana / 57 dana

Dakle, kao što vidimo, preduzeće i u 2010. i u 2009. godini češće izmiruje svoje obaveze nego što naplaćuje svoja potraživanja. Profil novčanih tokova u 2010. godini je -, -, +, što znači da ovo preduzeće ima negativan novčani tok iz poslovne i iz investicione aktivnosti, a pozitivan novčani tok iz aktivnosti finansiranja. U 2009. godini +, -, +, što znači da je pozitivan novčani tok iz aktivnosti poslovanja i finansiranja, a negativan iz investicione aktivnosti. Negativan neto novčani tok iz poslovne aktivnosti može biti posledica kasne naplate potraživanja, jer kao što smo videli vreme naplate je povećano za 97 dana, a isto tako postoji mogućnost da je opala potražnja za njihovim proizvodima. Na osnovu ovoga, poslovna aktivnost, pdnosno proizvodnja i prodaja donosi visoke odlive gotovine, a nije dovoljno jaka da generiše visoke prilive.

7.Zaključana razmatranja o kompaniji “Veterinarski zavod” Subotica

Na osnovu naše analize, možemo da zaključimo da je preduzeće adekvatno primenilo odabrane računovodstvene politike. Preduzeće je odabralo alternative koje odgovaraju maksimiziranju dobitka u slučaju obračuna amortizacije. Amortizacija se obračunava po linearnoj metodi što daje manji rashod perioda. U 2010 kao i u 2009 godini, preduzeće je prikazalo svoje performanse u skladu sa konceptom poštenog prikazivanja. Kvalitet napomena uz finansijske izveštaje je poboljšan u odnosu na prethodnu godinu.

III FABRIKA ULJA „BANAT“

1.Osnovni podaci o privrednom društvu

Fabrika ulja “Banat” iz Srpske Crnje je akcionarsko društvo koje je osnovano 1961. godine. Osnovna delatnost preduzeća je proizvodnja i prodaja biljnih ulja i masti. Društvo pored osnovne delatnosti obavlja i druge poslove koji doprinose efikasnijem i racionalnijem poslovanju. Obzirom da je osnovna delatnost proizvodnja i plasiranje proizvoda na tržište, naše istraživanje biće pre svega usmereno na zalihe, potraživanja, dugoročna sredstva.

Saglasno kriterijumima iz Zakona o računovodstvu i reviziji, ad “Banat” razvrstano je u veliko pravno lice sa ukupno 194 zaposlena radnika.

2.Obrtna sredstva

Najznačajniji deo obrtne imovine čine potraživanja, njihovo učešće u aktivi je 33.04%. Drugu ključnu poziciju čine zalihe koje zauzimaju 28.44% u aktivi. Ove dve stavke su najznačajnije i samim tim najznačajnije računovodstvene politike u okviru obrtne imovine vezane su za njih. Gotovina i gotovinski elementi čine 5,15%, dok su ostale stavke znatno manje u odnosu na navedene.

Tabela 9.[19]- Obrtna sredstva

B. OBRTNA IMOVINA (013+014+015)	12	1.807.172	1.812.756
I. ZALIHE	13	765.859	1.013.989
III. KRATKOROCNA POTRAZIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)	15	1.041.313	798.767
1. Potrazivanja	16	889.714	704.36
2. Potrazivanja za vise placen porez na dobitak	17	0	1.405
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	19	138.725	84.787
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgranicenja	20	12.874	8.215

[19] Izvor: http://www.uljarabanat.rs/izvestaji/Napomene_za_2010.pdf

2.1.Gotovina i gotovinski ekvivalenti

Iznos gotovine se znatno povećao u odnosu na prethodnu godinu, dakle i likvidnost preduzeća je povećana. Društvo ne izlaze napomene vezane za izdvojena novčana sredstva.

U dinarima:	2010.(Din. 000)	2009.(Din. 000)
Tekući računi	9.884	12.220
Blagajna	99	55
HOV		
Ostalo	50.114	23.553
Izdvojena novčana sredstva	280	980
Novčana sredstva čije je korišćenje ograničeno ili vrednost umanjena		
Svega	**60.377**	**36.808**
U stranoj valuti:		
Devizni račun	78.348	47.979
Svega	**78.348**	**47.979**
Ukupno	**138.725**	**84.787**

2.2.Potraživanja

Kao što smo već napominjali, politike priznavanja potraživanja nužno su povezane sa politikama priznavanja prihoda, shodno tome, pogledaćemo sledeću napomenu.

Potraživanja po osnovu prodaje	2010.(Din. 000)	2009.(Din. 000)
Kupci – ostala povezana pravna lica	4.055	1.692
Kupci – matično pravno lice	81.689	46.807
Kupci u zemlji	404.247	374.577
Kupci u inostranstvu	44.127	36.854
Minus: Ispravka vrednosti	-64.186	-57.604
Svega	**469.932**	**402.326**
Potraživanja iz specifi č nih poslova		
Potraživanja od izvoznika		
Potraživanja po osnovu uvoza za tuđ račun		
Potraživanja iz komisione i konsignacione prodaje		
Ostala potraživanja iz specifičnih poslova	10.550	9.589
Svega	**10.550**	**9.589**
Druga potraživanja		

Potraživanja za kamatu i dividende		2
Potraživanja od zaposlenih	42	39
Potraživanja od državnih organa i organizacija	14.240	
Potraživanja po osnovu preplaćenih ostalih poreza i doprinosa i akciza	1.898	1.483
Ostala potraživanja – po osnovu zajma	393.052	290.921
Svega	**409.232**	**292.445**
Ukupno	**889.714**	**704.360**
Potraživanja za više plaćen porez na dobit	**/**	**1.405**

Prihod odprodaje se priznaje kada su zadovoljeni svi uslovi:
- Društvo je prenelo na kupca sve značajne rizike i koristi od vlasništva nad robom;
- rukovodstvo Društva ne zadržava niti upliv na upravljanje u meri koja se obično povezuje sa
vlasništvom, niti kontrolu nad prodatim proizvodima i robom;
- kada je moguće da se iznos prihoda pouzdano izmeri;
- kada je verovatno da će poslovna promena da bude praćena prilivom ekonomske koristi u Društvo i
- kad se troškovi koji su nastali ili će nastati u vezi sa poslovnom promenom mogu pouzdano da se izmere.

Na osnovu ove napomene, vidimo da je kao momenat priznavanja prihoda, odnosno potraživanja uzet datum isporuke proizvoda kupcu. Dakle, kada se proizvod isporuči kupcu, svi rizici i sve koristi prenose se na kupca, preduzeće više nema kontrolu nad tom robom.

Dalje ćemo razmotriti kako "Banat" a.d. vrednuje potraživanja i kako se kretao rashod po osnovu obezvređenja potraživanja u odnosu na prihode od prodaje.

Obezvređenje potraživanja i krat. finansijskih plasmana		12.763	574
1. Prihodi od prodaje	202	2.311.530	2.087.942

Vidimo da je rashod po osnovu obezvređenja 2009. godine 0,03%, a 2010 0,5%, dakle došlo je do povećanja obezvređenja potraživanja.

Predlog potraživanja koja se indirektno koriguje na teret rashoda tokom godine utvrđuje stalna
Komisija za otpis potraživanja, a na kraju godine Komisija za popis obaveza i potraživanja.
Kriterijumi za indirektan otpis potraživanja su:
1 veći iznos neizmirenih obaveza
2 pokrenut stečaj dužnika
3 pokrenut sudski postupak

4 ostalo po nalazu Komisije
Direktan otpis potraživanja, na teret rashoda, može da nastane samo na osnovu:
1. sudske odluke
2. likvidacije ili stečaja
3. vansudskog ili sudskog poravnanja
4. brisanje dužnika iz registra Agencije za privredne registre

Na osnovu ove napomene, vidimo da potraživanja koja se indirektno koriguju na teret rashoda tokom utvrđuju na osnovu Komisije za otpis potraživanja, dok na kraju godine na osnovu Komisije za popis obaveza i potraživanja. Navedeni su i kriterijumi za indirektan otpis potraživanja. Direktan otpis potraživanja nastaje na osnovu sudske odluke, u koliko dođe do likvidacije ili stečaja, vansudskog ili sudskog poravnanja i brisanja dužnika iz registra APR-a.

Struktura potraživanja u 2010. godini je sledeća: usklađena potraživanja čine 71,63% potraživanja, neusklađena 0,71%, dok nevraćeni IOS-i čine 27,66%. Preduzeće u svojim napomenama ne navodi podatke za 2009. godinu.

Prosečan saldo kupaca = Kupci u tekućem periodu + Kupci u predhodnom periodu / 2
2010. god. 797.037 hiljada dinara 2009. god. 690.278 hiljada dinara

Koeficijent obrta kupaca = Prihodi od prodaje / Prosečan saldo kupaca
2,90 / 3,02
Prosečan period naplate potraživanja = 365 / Koeficijent obrta kupaca
126/ 121

Prosečan period naplate potraživanja povećan je 2010. godine u odnosu na 2009. godinu za 5 dana. Ovaj period je dugačak obzirom da se kod nas roba uglavnom daje na odlozeno plaćanje od 60 dana. Menadžment bi trebalo više da prati vreme naplate potraživanja i ubraza ga, jer ono utiče na ciklus konverzije gotovine.

2.3.Zalihe

Zalihe se mere po nabavnoj vrednosti ili po ceni koštanja u zavisnosti koja je niža. Nabavnu vrednost čine svi troškovi nabavke za dovođenje zaliha na njihovo sadašnje mesto i stanje. Izlaz zaliha materijala i robe se evidentira metodom prosečne ponderisane cene.

	2010.(Din. 000)	2009.(Din. 000)
Materijal	269.390	180.359
Rezervni delovi, alat i inventar	22.640	21.012
Nedovršena proizvodnja		
Nedovršene usluge		
Gotovi proizvodi	379.941	768.446
Roba	40.812	9.834
Nekretnine pribavljene radi prodaje		
Dati avansi	53.076	34.338
Ukupno	**765.859**	**1.013.989**

Zalihe u 2010. godini čine 28,44% ukupne aktive. One su smanjene u odnosu na prethodnu godinu za oko 25%, na osnovu čega zaključujemo da je preduzeće imalo veću prodaju u odnosu na proizvodnju. Preduzeće vrednuje zalihe po nižoj od dve vrednosti, po ceni koštanja ili nabavnoj vrednosti. Za obračun zaliha se koristi metod prosečne ponderisane cene.

3.Stalna imovina

Najznačajnije računovodstvene politike u ovom segmentu vezane su za nekretnine, postrojenja i opremu koja čine 31,83% ukupne aktive. Ostale pozicije procentualno zauzimaju veoma male udele u aktivi.

Tabela 10.[20]- Stalna sredstva

A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)	1	860.069	920.772
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	4	505	1.641
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOSKA SREDSTVA (006+007+008)	5	858.301	918.447
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	6	857.127	917.249
2. Investicione nekretnine	7	1.174	1.198
V. DUGOROCNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	9	1.263	684
1. Ucesca u kapitalu	10	643	64
2. Ostali dugorocni finansijski plasmani	11	620	620

[20] Izvor: http://www.uljarabanat.rs/izvestaji/Napomene_za_2010.pdf

3.1.Učešća u kapitalu i ostali dugoročni finansijski plasmani

Učešća u kapitalu se odnose na učešća u kapitalu Univerzal banke ad, poslovne zajednice, kao i najveće učešće kod preduzeća Fargo doo iz Uljme. Iznos ostalih dugoročnih plasmana nije se promenio u odnosu na prethodnu godinu. Preduzeće ne izlaze u napomenama na šta se konkretno odnose ostali dugoročni plasmani.

	2010. (Din. 000)	2009.(Din. 000)
Učeš će u kapitalu drugih pravnih lica		
Univerzal banka AD	18	18
Poslovna zajednica	46	46
Fagro d.o.o. Uljma	579	/
Svega	**643**	**64**

	2010.(Din. 000)	2009.(Din. 000)
Dugoročne kredite matičnim, zavisnim i ostalim povezanim pravnimlicima		
Dugoročne kredite u zemlji		
Dugoročne kredite u inostranstvu		
Hartije od vrednosti koje se drže do dospeća		
Ostale dugoročne plasmane	620	620
Ukupno	**620**	**620**

3.2.Nekretnine, postrojenja i oprema i nematerijalna ulaganja

Nekretnine, postrojenja i oprema zajedno sa investicionim nekretninama čine 31,83% aktive, tako sa su računovodstvene politike koje su vezane za njih veoma značajne. Priznavanje nekretnina, postrojenja i opreme vrši se po nabavnoj vrednosti, pri čemu se kapitalizuju zavisni troškovi nabavki i dovođenja u radno stanje.

Nabavke nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja i opreme u toku godine evidentiraju se
po nabavnoj vrednosti. Nabavnu vrednost čini fakturna vrednost nabavljenih sredstava uvećana zasve zavisne troškove nabavke,a umanjena za sve trgovinske popuste i rabate,i sve troškove
dovođenja u stanje funkcionalne pripravnosti.

Nakon što se sredstvo prizna početno prizna po nabavnoj vrednosti, koristi se metod revalorizacije, što prikazuje realniju vrednost sredstva. Dakle, na dan svakog bilansa

procenjuje se da li postoji nagoveštaj da je neko sredstvo obezvređeno, ukoliko se ustanovi da postoji procenjuje se iznos obezvređenja.Ukoliko je procenjena vrednost sredstva manja od knjigovodsvene, knjigovodstvena se svodi na sadašnju vrednost sredstva uz smanjenje prethodno formiranih revalorizacionih rezervi. Ako nisu formirane revalorizacione rezerve po osnovu tog sredstva čija je vrednost umanjena, iznos gubitka priznaje se kao rashod perioda. Nematerijalna ulaganja čine jako mali deo stalnih sredstava, 0,02%.

Na dan svakog bilansa stanja Društvo procenjuje da li postoji neka indicija o tome da je sredstvo možda obezvređeno. Ukoliko takva indicija postoji, Društvo procenjuje iznos sredstva koji može da se povrati. Ako je nadoknadiva vrednost sredstva manja od njegove knjigovodstvene vrednosti,knjigovodstvena vrednost se svodi na nadoknadivu vrednost i istovremeno se smanjuju prethodno formirane revalorizacione rezerve po osnovu tog sredstva. Ako nisu formirane revalorizacione rezerve po osnovu sredstva čija je vrednost umanjena, ili su iskorišćene za druge svrhe, za iznos gubitka od umanjenja vrednosti priznaje se rashod perioda.

Osnovica koju preduzeće koristi za obračun amortizacije sredstva utvrđuje se kao razlika između nabavne vrednosti sredstva (ili cene koštanja) i rezidualne (preostale vrednosti).
Amortizacione stope koje preduzeće koristi su sledeće:

R.br.	**Grupa osnovnih sredstava**	**Amortizacione stope (%)**
1.	Građevinski objekti	1,3 – 8
2	. Pogonska oprema	4 – 20
3.	Računari i pripadajuća oprema	20
4.	Vozila	11 – 16,5

Vidimo da su sredstva svrstana u opšte grupe i date su preteće stope za iste.

4.Kapital

Akcijski kapital čini 51,25% ukupne pasive, osnovni kapital čini 39,58%, neraspoređeni dobitak 7,06% (nema podataka koji dodatno objašnjavaju politike vezane za raspodelu dobiti), dok rezerve čine 4,60%.

Tabela 11.[21]- Kapital

A.KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	101	1.380.135	1.189.923
I. OSNOVNI KAPITAL	102	1.065.994	1.065.994
III. REZERVE	104	123.929	121.656
VII. NERASPOREDJENI DOBITAK	108	190.212	2.273

4.1.Akcijski kapital

Akcijski kapital sastoji se od 128.459 hiljada akcija. U vlasničkoj strukturi dominira Mirotin doo iz Vrbasa sa 73,02% učešća, dok su ostali udeli znatno manji.

Ukupan kapital – osnovni kapital 1.064.928
- ostali kapital 1.066

Ukupno 1.065.994

Ostali kapital nastao je preknjižavanjem izvora vanposlovnih sredstava u iznosu od 1.066.

Naziv	**Broj akcija**	**% učešća**	**Iznos**
1. Mirotin d.o.o Vrbas	93.806	73,02	777.654.181,14
2. Ostala fizička i pravna lica	9.297	7,24	77.073.629,14
3. Agrovojvodina Komercservis, N. Sad	7.595	5,91	62.962.550,00
4. Metropolitan trading, Vaduz	6.085	4,74	50.444.650,00
5. Raiffeisenbank a.d.Bg. Rijeka	3.749	2,92	31.079.210,00
6. Druga grupa	2.684	2,09	22.250.360,00
7. Societe generale banka	2.055	1,60	17.035.950,00
8. Akcijski fond	1.566	1,22	12.982.188,51
9. Antikor d.o.o	672	0,52	5.570.880,00
10. Sanja transport, Srbobran	492	0,38	4.078.680,00
11. Sebić Saša, fizičko lice	458	0,36	3.796.820,00
Ukupno:	**128.459**	**100,00**	**1.064.929.098,79**

5.Rezervisanja i obaveze

Najznačajniji izvor finansiranja su kratkoročne obaveze sa 35,68% učešća u ukupnoj pasivi. Posle njih, najznačajniji izvor finansiranja pretstavljaju dugoročni krediti sa 13,07 % učešća.

[21] Izvor: http://www.uljarabanat.rs/izvestaji/Napomene_za_2010.pdf

U okviru kratkoročnih finansijskih obaveza najznačajnije su kratkoročne finansijske obaveze, koje čine najveći izvor finansiranja sa 25,91% u ukupnoj pasivi. Manji udeo, od 7,13% čine obaveze iz poslovanja, ali one takođe čine značajan deo kratkoročnih obaveza.

Tabela 12.[22]- Rezervisanja i obaveze

B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116)	111	1.313.051	1.578.515
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114+115)	113	352.007	438.978
1. Dugoročni krediti	114	352.007	438.372
2. Ostale dugoročne obaveze	115	0	606
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121 +122)	116	961.044	1.139.537
1. Kratkoročne finansijske obaveze	117	697.701	849.97
3. Obaveze iz poslovanja	119	192.114	256.077
4. Ostale kratkorocne obaveze	120	19.778	19.097
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgranicenja	121	40660	14.393
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	122	10.791	0

‘

5.1.Dugoročni krediti i ostale dugoročne obaveze

Obaveze po dugoročnim kreditima dospevaju u roku dužem od godinu dana od dana činidbe, odnosno od dana godišnjeg bilansiranja. Oko 70 % dugoročnih kredita predstavljaju krediti uzeti od Fonda za razvoj Srbije, a ostatak predstavlja kredit koji je uzet u inostranstvu. Iznos kredita je smanjen u odnosu na prethodnu godinu, a takođe preduzeće nema ostale dugugoročne obaveze.

Dugoročni krediti	Oznaka valute	2010.(Din. 000)	2009.(Din. 000)
U dinarima:			
Dugoročni kredit u inostranstvu	*RSD*	112.092	183.387
Fond za razvoj Srbije	*RSD*	228.485	207.674
Fond za razvoj Srbije	*RSD*	11.430	47.311
Svega		**352.007**	**438.372**
Ostale dugoročne obaveze		**/**	**606**
Ukupno		**352.007**	**438.978**

[22] Izvor: http://www.uljarabanat.rs/izvestaji/Napomene_za_2010.pdf

5.2.Kratkoročne finansijske obaveze i obaveze iz poslovanja

U okviru kratkoročnih finansijskih obaveza priznati su kratkoročni krediti domaćih i inostranih banaka i tekuća dospeća dugoročnih kredita i ostalih dugoročnih obaveza

Kratkoročne finansijske obaveze obuhvataju:	Oznaka valute	2010.(Din. 000)	2009
Kratkoro č ne kredite			
Kratkoročni krediti u inostr.Nacionalna b.Grčke2.200.000€	*RSD*	/	210.955
Kratkoročni krediti Komercijalna banka 2.035.790 €	*RSD*	/	166.398
Kratkoročni krediti Komercijalna banka 450.000 €	*RSD*	/	43.150
Kratkoročni krediti Metals banka 93.000.000 RSD	*RSD*	/	82.667
Kratkoročni subv. kredit Vojvođanska banka 2.000.000 €	*RSD*	/	79.907
Hypo Alpe Adria bank 3.333.333,35 €	*RSD*	/	147.521
Krat. subv. kredit Hypo Alpe Adria bank 50.000.000 RSD	*RSD*	35.000	/
Krat. subv. kredit Hypo Alpe Adria bank 200.000.000 RSD	*RSD*	145.455	/
Krat. subv. kredit ProCredit banka 100.000.000 RSD	*RSD*	78.359	
Krat. subv. kredit Hypo Alpe Adria bank 100.000.000 RSD	*RSD*	91.667	
Krat. subv. kredit Komercijalna banka 200.000.000 RSD	*RSD*	200.000	/
Tekuće dospeće dugoročnih kredita i ostalih dug. obaveza	*RSD*	147.220	119.372
Svega		**697.701**	**849.970**

.

	2 0 1 0.(Din. 000)	2 0 0 9.(Din. 000)
Primljeni avansi, depoziti i kaucije	25.124	89.065
Dobavljači – matična pravna lica	293	277
Dobavljači – ostala povezana pravna lica	4.250	3.692
Dobavljači u zemlji	145.427	146.701
Dobavljači u inostranstvu	17.020	16.342
Ostale obaveze iz poslovanja	/	/
Ukupno	**192.114**	**256.077**

Vidimo da se najveći deo obaveza iz poslovanja, oko 75% odnosi na dobavljače u zemlji, oko 9% čine dobavljači u inostranstvu, a ostatak se odnosi na primljene avanse, depozite, kaucije, kao i dobavljači matičnih i povezanih pravnih lica.

Razmotrićemo koeficijent obrta dobavljača da bi smo ustanovili da li preduzeće izmiruje svoje obaveze na vreme.

Obaveze iz poslovanja 192.114 256077 418.650

Prosečan saldo dobavljača=Dobavljači u tekućem periodu+Dobavljači u predhodnom periodu/2

Prosečan saldo dobavljača= 274.095.hiljada dinara / 418.650 hiljada dinara

Nabavna vrednost prodate robe 180.176 154.254

Troškovi materijala 1.281.328 1.511.199

Zalihe 765.859 1.013.989 1.598.254

Vrednost godišnjih nabavki za 2010 godinu = 180.176+1.281.328+765.859-1.013.989 =

=1.213.374

Vrednost godišnjih nabavki za 2009 godinu = 154.254+1.511.199+1.013.989-1.598.254=

=1.081.188

Koeficijent obrta dobavljača=Vrednost godišnjih nabavki / Prosečan saldo dobavljača

Koeficijent obrta dobavljača= 4,43 / 2,58

Prosečno vreme izmirenja obaveza=365/Koeficijent obrta dobavljača

Prosečno vreme izmirenja obaveza=82 dana / 141dana

Prosečno vreme izmirenja obaveza u 2009. godini je 141 dan, a u 2010. godini 82 dana. Dakle, vidimo da je preduzeće smanjilo prosečno vreme izmirenja obaveza prema dobavljačima za 59 dana. Ako se vratimo na potraživanja od kupaca, vidimo da je prosečan period naplate potraživanja u 2009. godini 121 dan, au 2010. godini 126 dana. Odliv gotovine u 2010. godini dešava se približno za 82 dana što je 44 dana ranije u odnosu na priliv.U 2009. godini ova razlika je bila drugačija, preduzeće je 20 dana nakon priliva gotovine izmirivalo svoje obaveze.

6.Novčani tokovi

Razmotrićemo dodatno da li su prethodno analizirane računovodstvene politike dale pravu sliku o preduzeću, na osnovu ključnih novčanih tokova.

III. Neto priliv gotovine iz poslovnih aktivnosti (I - II)	311	403.662	602.009

DJ. NETO DOBITAK (223-224-225-226+227-228)	229	190.212	2.273

Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti / Neto dobitak = 6,96 ; 3,86

Zaključujemo da preduzeće u 2010 godini na svaki dinar neto dobitka generiše 2,12 dinara novčanih tokova iz poslovne aktivnosti, dok u 2009 godini na svaki dinar neto dobitka generiše 264,85 dinara novčanih tokova iz poslovne aktivnosti.

Najznačajniji deo neto dobitka su svakako prihodi od prodaje, s toga ćemo ih razmotriti i zajedno sa njima povezane novčane tokove.

Prilivi gotovine iz poslovnih aktivnosti

1. Prodaja i primljeni avansi	302	2.179.022	2.279.477

1. Prihodi od prodaje	202	2.311.530	2.087.942

U 2009. godini preduzeće ima jake novčane tokove, a u 2010. godini ima nešto više prihode od prodaje u odnosu na povezane novčane tokove ali ta razlika nije velika, iznosi oko 6 %. Vidimo da je novčani tok naplate prihoda od prodaje stabilan.

Razmotrićemo rashode po osnovu nabavki i povezane novčane tokove:

1. Isplate dobavljačima i dati avansi	306	1.699.115	1.533.381

I. ZALIHE	13	765.859	1.013.989

1. Nabavna vrednost prodate robe	208	180.176	154.254

2. Troškovi materijala	209	1.281.328	1.511.199

U 2010. godini ukupna vrednost nabavki iznosi 1.213.374 hiljada dinara, dok je novčani tok za isplate dobavljačima nešto viši i iznosi 1.699.115 hiljada dinara. Razlika između ove dve veličine je oko 30%. U 2009. godini vrednost nabavki je 1.081.188 hiljada dinara, a novčani tok za isplate dobavljačima 1.533.381 hiljada dinara i razlika je oko 30%. Dakle, odlivi po osnovu nabavki u obe godine su za oko 30% viši od povezanog novčanog toka, što znači da jedna od ključnih komponenti novčanog toka, rashodi po osnovu nabavke ne korespondira sa odgovarajućim novčanim tokovima.

U cilju dodatnog objašnjenja prihoda, rashoda i novčanih tokova, razmotrićemo informacije koje smo dobili u delu potraživanja i u delu obaveze iz poslovanja.

Potraživanja

Koeficijent obrta kupaca = 2,90 / 3.02

Prosečan period naplate potraživanja = 126/ 121

Obaveze iz poslovanja

Koeficijent obrta dobavljača= 4,43 / 2,58

Prosečno vreme izmirenja obaveza=82 dana / 141 dan

Iz prethodno priloženog vidimo da se obaveze u 2009 godini izmiruju oko 20 dana nakon naplate potraživanja. Ključni poslovni prihodi i rashodi su adekvatno priznati. U 2010. godini obaveze se izmiruju u proseku 44 dana pre nego što se naplate potraživanja. Rashodi po osnovu nabavki ne korespondiraju odgovarajućim novčanim tokovima. Razlika između nabavki i povezanog novčanog toka nastala je usled pribavljanja nešto veće količine zaliha 2009 godine. Preduzeće ima pozitivan novčani tok iz poslovne aktivnosti, a negativan iz aktivnosti investiranja i finansiranja, + ; - ; - u poslednje dve godine, što nam govori da je prodaja stabilna. Poslovna aktivnost preduzeća je jaka i daje mogućnost da se iz nje finansira rast i otplaćuju finansijske obaveze.

7.Zaključna razmatranja o kompaniji Fabrika ulja “Banat”

Na osnovu informacija koje smo dobili poredeći ključne bilansne pozicije i prateće novčane tokove možemo da zaključimo da su performanse ovog preduzeća najvećim delom adekvatno pikazane u izveštajima.

Preduzeće je u 2009., kao i u 2010. godini preduzeće je prikazalo dobre performanse u skladu sa konceptom poštenog izveštavanja. Proučavanjem napomena iz prethodne tri godine, došli smo do zaključka da je preduzeće blago napredovalo u pogledu obima i sadržine napomena. Ključne politike su uglavnom korektno obrazložene, mada bi pojedine stavke trebalo dodatno objasniti.

IV „GALENIKA“ A.D. BEOGRAD

1.Osnovni podaci oprivrednom društvu

Preduzeće „Galenika“ a.d. je zatvoreno akcionarsko društvo, koje je registrovano za proizvodnju lekova, dentala, antibiotika, farmaceutskih sirovina, parafarmaceutike, veterinarskih proizvoda i aditiva. Galenika se bavi proizvodnjom širokom spektra brendiranih generičkih farmaceutskih proizvoda. Svoje proizvode prodaje na domaćem i međunarodnom trzištu. Društvo raspolaze sa 40 patenata i patentnih prijava i vlasnik je više od 400 žigova.

Ovo preduzeće prema zakonskim kriterijumima spada u veliko pravno lice sa ukupno 2.744 zaposlena radnika. Fokus našeg istraživanja biće usmeren na dugoročna sredstva, potraživanja, zalihe.

2.Obrtna sredstva

Najznačajniju poziciju u okviru obrtne imovine čine potraživanja, sa 20,67% učešća u ukupnoj aktivi. Druga bitna stavka posle potraživanja su zalihe sa 14,05% učešća. Takođe, proučićemo i politike vezane za kratkoročne finansijske plasmane koji čine 12,34%. Dakle, najznačajnije politike i procene u okviru obrtne imovine vezane su za ove pozicije. Ostale stavke su procentualno zanemaljive u odnosu na navedene.

Tabela 13.[23]- Obrtna imovina

B. OBRTNA IMOVINA (013+014+015)	12	14.964.309	12.574.550
I. ZALIHE	13	4.249.029	3.005.920
III. KRATKOROCNA POTRAZIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)	15	10.715.280	9.568.630
1. Potrazivanja	16	6.252.520	3.228.601
2. Potrazivanja za vise placen porez na dobitak	17	56700	39.668
3. Kratkorocni finansijski plasmani	18	3.734.098	5.142.715
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	19	156.074	1.038.139
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgranicenja	20	515.888	119.507

[23]Izvor:http://www.galenika.rs/index.php?option=com_content&view=article&id=705%3A2010&catid=93%3AFinansijski+pokazatelji&lang=sr

2.1.Gotovina i gotovinski elementi

Iznos gotovine i gotovinskih elemenata se značajno smanjio u odnosu na prethodnu godinu. Preduzeće od napomena prilaže samo gore navedene podatke i daje objašnjenje da se novčana sredstva čije je korišćenje odnosi na garantnu sumu koja je deponovana kod banaka, a služi radi osiguranja iznosa dozvoljenog prekoračenja po tekućem računu.

	2010	2009
Текући рачун	69,317	9,535
Девизни рачун	45,252	43,774
Благајна	107	194
Остала новчана средства	1,758	16,622
Новчана сред. чије је коришћење ограничено	39,640	968,014
	156,074	**1,038,139**

2.2.Kratkoročni finansijski plasmani

Iznos kratkoročnih plasmana se najvećim delom, oko 99% odnosi na primlljene menice od kupaca. Pozicija kratkoročne pozajmice zavisnim licima odnosi se na pozajmice date povezanom pravnom licu Galenika – Klirit doo. Kratkoročni finansijski plasmani predstavljaju potraživanja po osnovu prodaje na odloženo plaćanje do godinu dana.

	2010	2009
Краткорочно улагање у банке-депозит	7,702	11,835
Краткорочни кредит-зајам дат радницима	77	57,191
Краткорочна позајмица купцима	0	50,000
Краткорочни кред. и пласмани завис пр.лица Клирит	11,816	
Део дугор. кред. који доспева на наплату у овој год.		
Део дуг. стам. кредита (исплата ове године)	6	6

Хартије од вредности – примљене менице од купаца	3,878,186	5,227,524
Исправка вредности примљених меница	(163,689)	(203,841)
	3,897,787	**5,346,556**
Краткорочни финансијски пласмани,нето	**3,734,098**	**5,142,715**

2.3.Потраживања

Kratkoročna potraživanja vrednuju se u iznosu prodajne vrednosti proizvoda, umanjenoj za popuste i rabate. Preduzeće sva potraživanja koja su starija od 3 godine za koja su izvesnost i vreme naplate iz bilo kog razloga dovedeni u pitanje smatra spornim i sumnjivim. Takođe sva potraživanja za koja se utvrdi da postoji rizik naplate indirektno se otpisuju na teret rashoda. Za domaće kupce otpis se vrši 60 dana od dana dospeća naplate, a za inostrane kupce 90 dana. Direktan otpis vrši se samo u slučaju kada postoje uverljivi dokazi da potraživanje ne može biti naplaćeno.U slučaju da se naknadno naplati otpisano potraživanje, taj iznos se knjiži u korist ostalih prihoda u bilansu uspeha.

Tabela 14.[24]- Potraživanja

	Bruto	Ispravka	Neto	Bruto	Ispravka	Neto
Kupci u zemlji	5,680,258	368,627	5,311,631	2,942,228	261,469	2,680,759
Dom.kupci sum i spor. Potr.	337,225	337,225	0	337,225	337,225	
Kup.zavisna pr.l.-Crna Gora	211,225	5,375	205,850	4,886	4,886	0
Kup.zavisna pr.l.-Banja luka	7,366	7,366	0	83	83	
Kup.zavisna pr.l.-Klirit	17,437	15,860	1,577			
Pot.od kup-Kosovo	0		0	18,627		18,627
Pot.od kup-ostalo	31,649		31,649		0	
Kupci u inostranstvu	1,107,533	418,852	688,681	637,144	125,812	511,332
Kupci-ICN Makedonija	139,935	139,935	0	117,780	117,780	0
Pot.od ino-kup-tuž. I sporni	11,173	11,173	0	9,722	9,722	0
Potraživanja od izvoza	8,789	2,401	6,388	13,013	2,021	10,992
Pot.za kam.od dom.kup.	1,237	1,237	0	2,208		2,208

[24] Izvor: http://www.galenika.rs/downloads/Napomene_2010.pdf

Pot.od BC banke	1,944	1,944	0	1,944	1,944	0
Refun.za ispl.bol.i inval.	1,604		1,604	3,606		3,606
Pot.za ispl.dnevnica za sl.put.	2,122	346	1,776	621		621
Sporna pot.od radnika	1,430	1,430	0	1,430	1,430	0
Sporna pot.od rad.	1,212	1,212	0			
Ostala spor.pot.BC banke	35,696	35,696	0	33,736	33,736	0
Ostala spor.potr.-banke	30,283	30,283	0	30,283	30,283	0
Ostala potraživanja						
Ostala spor.pot.-Moskva	3,634		3,364			
	7,638,107	**1,385,587**	**6,252,520**	**4,158,519**	**929,918**	**3,228,601**

У групи осталих потраживања су евидентирана и потраживања од представништва у Москви обзиром да документација није достављена на књижење како би износи новчаних средстава стављени представништву на располагање били правдани одговарајућом документацијуом и врстом трошка.

На дан 31.12.2010. године потраживања по основу продаје робе на домаћем тржишту у износу од 5.680.258 хиљада динара, индиректно су отписана у износу од 368.627 хиљада динара.

Što se tiče priznavanja potraživanja, prihoda, iz sledeće napomene vidimo da preduzeće kao ključni momenat uzima vreme isporuke proizvoda kupcu.

Приход од продате робе се признаје када Друштво испоручи производе велетрговцу. Производи се обично продају уз законски рабат као и рабат који се утврђује на основу купопродајног уговора. Купци имају право да врате производе са грешком велетрговцу.

Razmotrićemo obezvređenje, rashod perioda u odnosu na prodaju

1. Prihodi od prodaje	202	8.550.249	9.093.684

Обезвређење потраживања 892,770
572,986

Rashod po osnovu obezvređenja potraživanja 2009 godine je 6%, a 2010 godine 10% prihoda od prodaje.

Na osnovu podataka koji su nam dostupni, razmotrićemo koeficijent obrta kupaca i prosečno vreme naplate potraživanja.

Prosečan saldo kupaca = Kupci u tekućem periodu + Kupci u predhodnom periodu / 2
2010. god. 4.740.560 hiljada dinara 2009. god. 3.819.961 hiljada dinara

Koeficijent obrta kupaca = Prihodi od prodaje / Prosečan saldo kupaca
1,8 / 2.38
Prosečan period naplate potraživanja = 365 / Koeficijent obrta kupaca
202 / 153

Na osnovu činjenice da bi potraživanja od domaćih kupaca trebali naplatiti u roku od 60 dana, a inostranih kupaca u roku od 90 dana, u obe godine vidimo nezadovoljavajuću situaciju, prosečan period naplate od kupaca je u 2010. godini 202 dana i povećan je u odnosu na prethodnu godinu za 49 dana.

2.4.Zalihe

Zalihe čine 14,05% ukupne aktive i one su povećane u odnosu na prethodnu godinu. To povećanje preduzeće je navelo u svojim napomenama i objasnilo da su zalihe materijala povećane usled veće nabavke sirovina po kvartalnim planovima, koji korespondiraju planiranom rastu obima proizvodnje. Prilikom nabavke zalihe se vrednuju po nabavnoj vrednosti, dok se vrednovanje izlaza zaliha vrši FIFO metodom.

Tabela 15.[25]-Zalihe

	Bruto	Ispravka	**Neto**	Bruto	Ispravka	**Neto**
Materijal	1,937,508		**1,937,508**	1,240,638		**1,240,638**
Sitan inventar	51,587	(51,266)	**321**	42,629	(42,228)	**401**
Proizvodnja u toku	198,086		**198,086**	157,822		**157,822**
Gotovi proizvodi	1,421,326		**1,421,326**	619,419		**619,419**
Roba	2,722		**2,722**	5,957		**5,957**
Dati avansi za zalihe	793,703	(104,636)	**689,066**	1,082,501	(100,818)	**981,683**
-u zemlji	110,094	(21,377)	**88,717**	55,359	(24,735)	**30,624**
-za uvoz	25,122	(708)	**24,414**	445,056	(1,079)	**443,977**
-za uvoz (domaci dobavljači)	551,163		**551,163**	479,444		**479,444**
-ino dobavljači pre 2002.	82,511	(82,511)	**0**	75,004	(75,004)	**0**
-Galenika Crna Gora doo	24,772		**24,772**	27,638		**27,638**
	4,404,930	(155,902)	**4,249,029**	3,148,966	(143,046)	**3,005,920**

[25] Izvor: http://www.galenika.rs/downloads/Napomene_2010.pdf

Вредновање залиха сировина и материјала приликом набавке врши се по набавној вредности (МРС 2). Вредновање излаза залиха сировина и материјала приликом њиховог трошења врши се ФИФО методом која подразумева да се прва набављена сировина прва и утроши (прва улазна цена једнака је првој излазној цени).

3.Stalna imovina

Stalna imovina zauzima 50,53% u aktivi. U okviru nje, najznačajnije stalno sredstvo su nekretnine postrojenja i oprema 46,97% pa samim tim politike i procene vezane za njih imaju najveći uticaj. Učešća u kapitalu čine 2,16% ukupne aktive, dok nematerijalna ulaganja, ostali dugoročni finansijski plasmani i investicione nekretnine zauzimaju znatno manji deo.

Tabela 16.[26]- Stalna imovina

A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)	1	15.285.319	14.562.359
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	4	235.967	1.812.843
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOSKA SREDSTVA (006+007+008)	5	14.324.828	12.269.694
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	6	14.206.911	12.152.292
2. Investicione nekretnine	7	117.917	117.402
V. DUGOROCNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	9	724.524	479.822
1. Ucesca u kapitalu	10	654.077	468790
2. Ostali dugorocni finansijski plasmani	11	70.447	11.032

3.1.Dugoročni finansijski plasmani

Dugoročne finansijske plasmane ovog preduzeća najvećim delom čine učešća u kapitalu zavisnih pravnih lica. Preduzeće je izvršilo obezvređenje finansijskih plasmana što je navedeno u sledećoj napomeni :

У складу са захтевима МРС 36-Обезвређење имовине извршено је обезвређење финансијских пласмана у Инвестбанку, Беобанку, Југобанку, Београдску банку, Бест Корпорацију, IGC Кипар, Цептер банка, ICN Скопље.

Учешће у капиталу зависних правних лица

	2010	2009
Учешће у капиталу Галеника Црна Гора д.о.о	464,475	464,475
Учешће у капиталу Галинг д.о.о.	39	39

[26] Izvor: http://www.galenika.rs/downloads/Napomene_2010.pdf

Учешће у капиталу Галеника Бања Лука д.о.о.	95	95
Учешће у капиталу зав.прав.лица Галеника Клирит д.о.о.	185,274	-
	649,883	**464,609**

	Бруто	Исправка	Нето	Бруто	Исправка	Нето
Инвестбанка	863	863	-	862	862	-
Унифарм Ниш	7,810	3,779	4,030	7,810	3,779	4,031
Унифарм Подгорица	163	-	163	150	-	150
Беобанка	597	597	-	597	597	-
Југобанка	3,851	3,851	-	3,851	3,851	-
Станком холдинг	11,498	11,498	-	11,498	11,498	-
Београдска банка	20,530	20,530	-	20,530	20,530	-
I.G.C. LTD Кипар	1,982	1,982	-	1,478	1,478	-
ИЦН Скопље	24,555	24,555	-	18,314	18,314	-
Обвезнице владе Нигерије	-	-	-	804	804	-
	71,850	**67,656**	**4,194**	**65,894**	**61,713**	**4,181**

Takođe je izvršeno obezvređenje plasmana kod preduzeća Unifarm Niš i on je sa 7,810 hiljada dinara sveden na vrednost od 4,031 hiljada dinara.

Пласман у Унифарм Ниш је обезвређен у износу од 3.779 хиљада динара чиме је сведен на вредност од 4.031 хиљада динара на основу Извештаја Централног регистра за хартије од вредности.

3.2.Nekretnine, postrojenja i oprema i investicione nekretnine

Nekretnine, postrojenja i oprema zajedno sa investicionim nekretninama čine oko 47% aktive i stoga su politike vezane za njih veoma značajne. Nakon početnog priznavanja, vrednovanje nekretnina, postrojenja i opreme se vrši po fer vrednosti, po revalorizovanom iznosu koji prikazuje poštenu vrednost umanjenu za ispravku vrednosti i eventualne akumulirane gubitke zbog umanjenja, u skladu sa MRS 16[27]. Preduzeće

[27] MRS 16- Nekretnine, postrojenja i oprema

naknadne troškove uključuje u nabavnu vrednost sredstva ili se oni priznaju kao posebno sredstvo u koliko se njegova vrednost može pouzdano izmeriti ili u koliko se u budućnosti očekuje priticanje koristi po osnovu tog sredstva.

Након почетног признавања вредновање некретнина, постројења, опреме се врши по ревалоризованом износу који представља фер (поштену) вредност утврђену на дан процењивања, умањену за исправку вредности по основу аморотизације и за евентуалне акумулиране губитке због умањења, у складу са МРС 16 .

Накнадни трошкови се укључују у набавну вредност средства или се признају као посебно средство, уколико је применљиво, само када постоји вероватноћа да ће Друштво у будућности имати економску корист од тог средства и ако се његова вредност може поуздано одмерити.

Preduzeće obračunava amortizaciju putem proporcionalne metode, i primenjuje dve grupe stopa za amortizaciju, jednu za novonabavljena sredstva, a drugu za sredstva čija je fer vrednost procenjena.

Амортизационе стопе у складу са рачуноводственом политиком
I ГРАЂЕВИНСКИ ОБЈЕКТИ
(2,5 -10 %)
II ОПРЕМА
- Машине, уређаји, алати (5 – 25 %)
- Намештај (20 %)
- Рачунарска опрема (25 %)
- Путничка и теретна возила (10 – 25 %)
- Возила дата на коришћење (10 - 25 %)

Амортизационе стопе утврђене након процене по фер вредности
I ГРАЂЕВИНСКИ ОБЈЕКТИ
(1,3 – 12,5 %)
II ОПРЕМА
- Машине, уређаји, алати (5 – 20 %)
- Намештај (10 25 %)
- Рачунарска опрема (20 %)
- Путничка и теретна возила (12,5 – 15,5 %)
- Возила дата на коришћење (12,5 – 15,5 %)

3.3.Nematerijalna ulaganja

Nematerijalna ulaganja se odnose na ulaganja u žigove, softvere, čvrste i tečne farmaceutske oblike. Iskazuju se po nabavnoj vrednosti ili ceni koštanja.Amortizacija nematerijalnih ulaganja se vrši primenom proporcionalne metode kako bi se troškovi raspodelili u toku njihovog procenjenog veka upotrebe.

4.Kapital

Akcijski kapital čini 55,25% ukupne pasive. Takođe značajne pozicije su osnovni kapital sa učešćem u ukupnoj pasivi od 34,98%, revalorizacione rezerve 19,23%. Neraspoređeni dobitak čini 5,61 %, dok rezerve 0,17%.

Tabela 17.[28]- Kapital

A.KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	101	16.713.214	18.398.829
I. OSNOVNI KAPITAL	102	10.580.000	10.580.000
III. REZERVE	104	50.919	50.919
IV. REVALORIZACIONE REZERVE	105	5.817.191	5.837.353
VII. NERASPOREDJENI DOBITAK	108	1.697.595	1.930.557
VIII. GUBITAK	109	1.432.491	0

4.1.Osnovni kapital

Kao što smo već naveli, Galenika je zatvoreno akcionarko društvo,a njen celokupni akcionar je Republika Srbija. Broj običnih akcija prve emisije je 1.000.000, a upisana vrednost kapitala je 126.018.527,77€.

	2010	2009
Акционар Република Србија	10,580,000	10,580,000

једночлано затворено акционарско друштво

[28]Izvor:http://www.galenika.rs/index.php?option=com_content&view=article&id=705%3A2010&catid=93%3AFinansijski+pokazatelji&lang=sr

5.Rezervisanja i obaveze

Jedan od najvažnijih izvora finansiranja posle kratkoročnih finansijskih obaveza su dugoročni krediti koji sa 14,17% učešća u pasivi. Dugoročna rezervisanja čine znatno manji deo u odnosu na navedene pozicije. Što se tiče kratkoročnih obaveza, one su veoma značajne i čine najveći izvor finansiranja sa 27,42% udela u pasivi. U okviru njih, najznačajnije su kratkoročne finansijske obaveze sa 14,76%, nešto manji udeo čine obaveze iz poslovanja 11,04% ali takođe čine značajan deo kratkoročnih obaveza.

Tabela 18.[29]- Rezervisanja i obaveze

B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116)	111	13.105.278	8.346.514
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	112	523.654	332.102
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114+115)	113	4.285.965	3.246.799
1. Dugoročni krediti	114	4.285.965	3.246.799
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121 +122)	116	8.295.659	4.767.613
1. Kratkoročne finansijske obaveze	117	4.464.090	1.414.295
3. Obaveze iz poslovanja	119	3.340.918	3.106.493
4. Ostale kratkorocne obaveze	120	290.417	240.866
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgranicenja	121	197.153	5.959
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	122	3.081	0

5.1.Dugoročna rezervisanja

Дугорочна резервисања се признају када предузеће има садашњу обавезу (законску или изведену) која је настала као резултат претходног догађаја, када је вероватно да ће измирење обавезе довести до одлива средстава и када износ обавеза може поуздано да се процени (МРС 37).

Iz napomena vidimo da a.d. Galenika , kako prethodnih godina, tako i 2010. godine regularno izdvaja sredstva za rezervisanja po različitim ugovorenim ili zakonskim osnovama. Pogledaćemo rezervisanja za poslednje dve godine:

	2010	2009
Резервисања по основу судских спорова у складу са МРС 37	13,886	4,794
Резервисања у складу са МРС 19- примања запослених (неискоришћени дани годишњег одмора)	105,223	90,124
Резервисања у складу са МРС 19- примања запослених		

[29]Izvor:http://www.galenika.rs/index.php?option=com_content&view=article&id=705%3A2010&catid=93%3AFinansijski+pokazatelji&lang=sr

(отпремнине)	340,789	182,152
Резервисања у складу са МРС 19- примања запослених (јубиларне награде)	63,756	55,032
	523,654	**332,102**

Preduzeće najveći deo svojih rezervisanja odvaja za otpremnine zaposlenima oko 65%, za primanja zaposlenih po osnovu neiskorišćenih dana slobodnog odmora oko 20%, a za jubilarne nagrade 12,18%.

Što se tiče rezervisanja po osnovu sudskih sporova ona čine 2,65% ukupnih rezervisanja i formirana su po osnovu buduće isplate novčanih sredstava u 2011. godini, na ime izgubljenih sporova koje protiv Galenike vode zaposleni i bivši zaposleni radnici.

У складу са *МРС 37- Резервисања, потенцијалне обавезе и потенцијална средства* извршено је резервисање по основу будуће исплате новчаних средстава у 2011. години а на име изгубљених судских спорова које против Галенике а.д. воде запослени и бивши запослени и то:

- ✓ ***Бојовић Небојша,* исплата накнаде штете за сваку месечну зараду почев од 1998. године по основу отказа Уговора о раду у износу од 553.445,52 динара;**
- ✓ ***Перишић Павле,* исплата накнаде штете за сваку месечну зараду почев од 1998. године по основу отказа Уговора о раду у износу од 3.430.040,47 динара;**
- ✓ ***Милосављевић Мирослав,* исплата накнаде штете по основу суспензије у износу од 773.080,82 динара;**
- ✓ ***Грађевинско-занатска задруга Мирко Шпраља,* исплата накнаде штете у износу од 9.149.293,92**.

5.2.Dugoročni krediti i ostale dugoročne obaveze

Iz napomena preduzeća vidimo da je u okviru dugoročne zaduženosti uključen i deo dugoročnih kredita, koje je preduzeće reklasifikovalo na kratkoročne obaveze.

	2010	2009
Дугорочни инвестициони кредит – девизно	4,285,965	3,246,799
	4,285,965	**3,246,799**

Напомена: у преглед дугорочне задужености је укључен и део дугорочног кредита који је рекласификован у складу са Правилником о контом оквиру на краткорочне обавезе у износу од 579.669 хиљада динара.

Preduzeće objašnjava razlog povećanja dugoročnih obaveza i navodi da je do povećanja istih došlo zbog povlačenja tranši odobrenog iznosa kredita koji su korišćeni za dovršetak radova na novoj fabrici čije je otvaranje bilo u 2010. godini. Kao i to da su smanjene obaveze po osnovu investicionih kredita, jer je preduzeće otplatilo dve rate kredita u 2010. godini.

До повећања дугорочних обавеза је дошло због повлачења транши одобреног износа кредита за довршетак радова на новој фабрици чврстих фармацеутских облика чије је отварање било у 2010. години. На дан 31.12.2010. преостала обавеза по инвестиционим кредитима за изградњу нове фабрике је €41.209.434,04. Током 2010. године смо отплатили две рате кредита у износу од €5.152.830,96.

5.3.Kratkoročne finansijske obaveze i obaveze iz poslovanja

Kratkoročne finansijske obaveze, najvećim delom, 72% čine kratkoročni krediti u zemlji, ostatak čine tekuća dospeća dugoročnih kredita, kao i obaveze po emitovanim kratkoročnim obveznicama i obaveze po osnovu iskorišćenog prekoračenja po tekućem računu. Preduzeće u svojim napomenama navodi da je preduzeće bilo primorano da uzme dodatne kratkoročne kredite da bi uredno, kao i u prethodnim periodima izmirivala svoje obaveze.

Емитоване обвезнице III емисије је откупио купац-професионални инвеститор *Дунав осигурање а.д*. а рок доспећа емитованих обвезница је 360 дана од дана издавања.

Током 2010. године због опште неликвидности система на релацији *произвођачи фармацеутских производа-веледрогерије*, Галеника а.д је била приморана да посегне за краткорочним кредитима како би уредно, као и до сада сервисирала доспевајуће краткорочне и дугорочне обавезе.

	2010	2009
Краткорочни кредити у земљи	3,199,251	651,723
Део осталих дуг. обавеза који доспева до годину дана	610,147	436,033
Обавезе по емитованим краткор.обвезн. до год.дана	100,000	200,000
Обавезе по основу искоришћеног прекорачења по текућем рачуну	554,692	126,539
	4,464,090	**1,414,295**

Највећи део обаveза из пословања односи се на обавезе према добављачима у иностранству (47%), битан део чине и добављачи у земљи (30%), остатак обавеза из пословања се односи на примљене авансе,обавезе према добављачима-зависна правна лица.

	2010	2009
Примљени аванси	24,567	9,970
Обавезе према добављачима у земљи	978,178	313,233
Обавезе према доб.-зависна правна лица	7,179	5,801
Обавезе за нефактурисану робу и услуге у земљи	562,595	583,004
Добављачи у иностранству	1,564,517	1,144,609
Обавезе за нефактурисане услуге	21,980	373,708
Остале обавезе из пословања	181,902	676,168
	3,340,918	**3,106,493**

Није наведено просечно време измиривања ових обаveза, с тога ћемо размотрити коефицијент обрта добављача и израчунати просечно време измирења обаveза према њима.

Obaveze iz poslovanja 3.340.918 3.106.493 931.576

Prosečan saldo dobavljača=Dobavljači u tekućem periodu+Dobavljači u predhodnom periodu/2

Prosečan saldo dobavljača= 3.223.705.hiljada dinara / 2.020.534 hiljada dinara

1. Nabavna vrednost prodate robe	208	123.533	21.696

2. Troškovi materijala	209	3.954.341	3.862.735

I. ZALIHE	13	4.249.029	3.005.920	1.766.647

Vrednost godišnjih nabavki za 2010 godinu = 123.533+3.954.341+4.249.029-3.005.920 =5.320.983

Vrednost godišnjih nabavki za 2009 godinu = 21.696+3.862.735+3.005920-1.766.647=

=5.123.704

Koeficijent obrta dobavljača=Vrednost godišnjih nabavki / Prosečan saldo dobavljača

Koeficijent obrta dobavljača= 1,65 / 2,54

Prosečno vreme izmirenja obaveza=365/Koeficijent obrta dobavljača

Prosečno vreme izmirenja obaveza= 221 dan / 144 dana

Kada vreme izmirenja obaveza u 2010. godini, koje se dešava u proseku 221 dan od nastanka obaveza uporedimo sa prosečnim periodom naplate potraživanja od 202 dana, vidimo da se odlivi dešavaju oko 19 dana kasnije od priliva. Dakle, privrednom društvu "Galenika" se češće plaća nego što ono izmiruje svoje obaveze. Situacija u 2009. je sledeća: naplata se vrši 153 dana od nastanka potraživanja, dok je prosečno vreme izmirenja obaveza 144 dana, prilivi se dešavaju 9 dana ranije od odliva.

6.Novčani tokovi

Razmotrićemo ključne informacije koje nam daju novčani tokovi i uporediti sa onim informacijama koje su nam pokazali bilansi, odnosno računovodstvene politike. Prvo ćemo uporediti neto dobitak sa neto novčanim tokom iz poslovne aktivnosti.

IV. Neto odliv gotovine iz poslovnih aktivnosti (II - I)	312	3.445.866	3.053.782

Neto dobitak/gubitak (1.423.491) 674.374
Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti(odliv)/neto gubitak=2,42

Primećujemo da preduzeće ima veliki odliv novca iz poslovnih aktivnosti u 2009. godini, dok sa druge strane, u bilansu uspeha prikazuje dobitak. U 2010. godini na svaki dinar neto gubitka, izgubljeno je 2,42 dinara gotovine iz poslovanja. Dakle u obe godine vidimo neusklađenost priliva i odliva gotovine iz poslovanja, negativan novčani tok. Dalje ćemo pogledati šta je dovelo do neto gubitka i negativnog novčanog toka iz poslovne aktivnosti.

Prvo ćemo pogledati poslovne prihode i rashode jer su oni ključni deo neto dobitka, kao i njihove prateće novčane tokove.

1. Prodaja i primljeni avansi	302	12.151.920	8.516.167

1. Prihodi od prodaje	202	8.550.249	9.093.684

U 2009. godini preduzeće ima nešto veće prihode od prodaje u odnosu na povezane novčane tokove, ali ta razlika nije velika. Dok u 2010. godini vidimo jake novčane tokove od prodaje, pa samim tim možemo da zaključimo da prihodi daju približno istu sliku kao i povezani novčani tokovi. Ipak neto novčani tok iz poslovne aktivnosti je negativan u obe godine, zbog velikih odliva gotovine u ovom segmentu.

1. Isplate dobavljačima i dati avansi	306	11.939.361	8.718.409

1. Nabavna vrednost prodate robe	208	123.533	21.696
2. Troškovi materijala	209	3.954.341	3.862.735

I. ZALIHE	13	4.249.029	3.005.920	1.766.647

Rashod po osnovu nabavki u 2009. godini iznosi 5.123.704 hiljada dinara dok je prateći novčani tok 8.718.409 hiljada dinara, a u 2010. godini rashod je 5.320.983, a povezani novčani tok 11.939.361 hiljada dinara. U obe godine razlika izmedju ovih dveju veličina je značajna i zahteva dalja objašnjenja. Dakle rashodi ne oslikavaju adekvatno prateće odlive gotovine. Da bi smo dodatno obasnili poslovne prihode, odnosno rashode i novčane tokove, razmotrićemo informacije koje smo dobili u delu potraživanja, kao i delu obaveze iz poslovanja.

Potraživanja

Koeficijent obrta kupaca = 1.8 / 2,38

Prosečan period naplate potraživanja = 202 / 153

Obaveze iz poslovanja

Koeficijent obrta dobavljača= 1,65 / 2,54

Prosečno vreme izmirenja obaveza=221 dana / 144dana

Razlika između nabavki i povezanog novčanog toka u obe godine nastala je zbog povećane nabavke zaliha, a to povećanje korespondira planiranom rastu obima proizvodnje. Obzirom da je prosečan period izmirenja obaveza 221 dan 2010. godine a 144 dana 2009. godine, možemo da zaključimo da preduzeće verovatno deo svojih obaveza prema dobavljačima odlaže za narednu godinu. Na osnovu prebacivanja dela isplata dobavljačima u narednu godinu povećan je i odliv gotovine po ovom osnovu što ga je učinilo znatno višim od povezanog rashoda.

Predhodna slika o preduzeću uklapa se u profil novčanih tokova -, -, +, što znači da preduzeće ima negativan neto novčani tok iz poslovne i aktivnosti investiranja, dok je neto novčani tok iz aktivnosti finansiranja pozitivan. Kako bi se pokrili gubici iz poslovanja i investiranja, primenjena je rizična strategija zaduživanja i izdavanja akcija.

7.Zaključana razmatranja o kompaniji “Galenika”

Na osnovu prikazanih informacija o tokovima gotovine, možemo da zaključimo da su performanse preduzeća, računovodstvene politike najvećim delom adekvatno primenjene.

Nekretnine postrojenja i oprema naknadno se vrednuju po fer vrednosti, odabran je model revalorizacije koji preciznije oslikava trenutnu vrednost sredstva u odnosu na nabavnu.

Vidimo da je u ovom segmentu preduzeće odabralo alternative koji odgovaraju konceptu poštenog izveštavanja, dok kod amortizacije koja se obračunava po proporcionalnoj metodi, kao i to što se vrednovanje zaliha vrši FIFO metodom vidimo da je preduzeće odabralo aternative koje odgovaraju maksimiziranju dobitka.
Kvalitet napomena, kako u 2010. godini, tako i u prethodnoj godini je veoma zadovoljavajuć, dakle ključne računovodstvene politike su konkretno prikazane.

IV ANALIZA PRIMENE RAČUNOVODSTVENIH POLITIKA U PREDUZEĆIMA IZ UZORKA

„Sojaprotein“, Veterinarski zavod „Subotica“ i Fabrika ulja „Banat“ za obračun zalihe koriste meto prosečne cene, dok „Galenika“ obračun vrši po FIFO metodi, a kao što smo već rekli, FIFO metoda daje najvišu vrednost krajnjih zaliha i najviši rezultat u uslovima rastućih cena zaliha. Kod sva četiri preduzeća nekretnine, postrojenja i oprema početno se vrednuju po nabavnoj vrednosti (ako je sredstvo kupljeno na tržištu), odnosno ceni koštanja (ako je stvoreno u privrednom subjektu., naknadno vrednovanje vrši se po modelu revalorizacije, što znači da se naknadno vrednovanje vrši po fer vrednosti. Takođe kod sva četiri privredna subjekta kao momenat priznavanja prihoda uzet je datom isporuke robe kupcu, odnosno kada se određena usluga izvrši, dok se finansijski instrumenti mere po fer vrednosti.

Tabela 19.[30]

Kriterijumi ocene	Sojaprotein	Veterinarski zavod	Fabrika ulja Banat	Galenika
MRS 2	Prosečne cene	Prosečne cene	Prosečne cene	FIFO
MRS 16	Model revalorizacije	Model revalorizacije	Model revalorizacije	Model revalorizacije
MRS 18	Datum isporuke robe kupcu,odnosno kada se usluga izvrši	Datum isporuke robe kupcu,odnosno kada se usluga izvrši	Datum isporuke robe kupcu,odnosno kada se usluga izvrši	Datum isporuke robe kupcu,odnosno kada se usluga izvrši
MRS 39	Fer vrednost	Fer vrednost	Fer vrednost	Fer vrednost

[30] Tabela nastala našom kombinacijom izvora

IZBOR RAČUNOVODSTVENIH POLITIKA KOD NEPRIJATELJSKOG PREUZIMANJA

Globalizacija potiče od engleske reči *„the globe“* što znači Zemlja, pri čemu globalizacija obuhvata sve društvene procese i odnose koji imaju planetarni karakter, koji se manifestuju u svim aspektima svetskih zbivanja.Globalizacija predstavlja povezivanja koja prevazilaze okvire nacionalne države, a cilj im je povećanje ekonomskog rasta i bogatstva.Osnovno obeležje globalizacije jeste tehnološka revolucija, tj. stvaranje globalne ekonomije sa svetom bez granica i univerzalnom kulturom: jednake forme, moderne tehnologije, tržišne ekonomije i demokratija.

„Globalizaciju možemo definisati kao proces ekonomskog, političkog, socijalnog i kulturnog delovanja na nadnacionalnom nivou, koji na globalnom nivou menja ustaljene političke, privredne, socijalne i kulturne odnose. Bitna determinanta ovog procesa je tehnološki razvoj koji omogućava prostorno i vremensko smanjivanje sveta.“[31]

I MERDŽERI I AKVIZICIJE

Kao što je stručnoj, ali i široj javnosti poznato, preuzimanje, željeno i neželjeno, vrlo je prisutno u raznim oblastima privrede i u raznim delovima globalnog svetskog tržišta. Merdžeri i akvizicije već godinama predstavljaju jednu od najpopularnijih strategija među američkim preduzećima, ali od 90-tih ovo više nije strategija svojstvena samo američkim, već i sve većem broju evropskih, australijskih, kanadskih preduzeća. Poslednjih godina oko 40-45% akvizicija su načinjene baš van američkih granica. Prvi talas u SAD-u trajao je od 1890. do 1904. godine, dok se početak izražene akvizicione i merdžer aktivnosti javlja posle velike depresije 1883. godine, a najveći intenzitet dostiže u period od 1889-1902. godine.

Smatra se da je prvi talas intenzivne aktivnosti preuzimanja bio iniciran sledećim faktorima[32]:

- Pokušajem da se ostvari ekonomija obima, povećanjem efikasnosti poslovanja i sniženjem troškova po jedinici proizvoda;
- Težnjom da se eliminiše konkurencija i kontroliše proizvodnja (monopolski motivi);
- Težnjom da se niskim prodajnim cenama unište konkurentna preduzeća kako bi se otkupila po niskoj ceni;
- Težnjom da se kontroliše bankarski sistem i pravosudni organi.

[31]Prof. dr Tihomir Gligorić (2007):***Osobine naroda,*** BINA, Banja Luka, str.95

[32] Opširnije o determinantama prvog merdžer talasa u :Reed S.F., Lajoux A.R. (1999), The Art of M&A, McGraw-Hill, pp. 907-911.

1.Razlika izmedju merdžera i akvizicija

Merdžeri i akvizicije se često koriste kao sinonimi, mada između njih postoji razlika. Shodno tome, merdžeri nastaju kada se dve kompanije spoje i formiraju jednu. One su najčešće približno slične veličine.Ovaj vid statusne promene naziva se prijateljsko preuzimanje.Akcije nekadašnje dve kompanije bivaju zamenjene novoizdatim akcijama novonastale kompanije. Akvizicija predstavlja proces statusne promene korporativnih preduzeća, kod kojeg jedna kompanija preuzima drugu i proglašava sebe za vlasnika. Sa pravne tačke gledišta, preuzeta kompanija prestaje da postoji.

Merdžeri i akvizicije predstavljaju jedne od osnovnih strategija metoda eksternog rasta preduzeća. Metod eksternog rasta svodi se na to da preduzeće pojedine pravce rasta realizuje na način da se integriše, tj. spaja ili udružuje sa preduzećima koja već poseduju određene proizvode i kapacitete. Radi se o metodu koji umesto sopstvenih ulaganja u razvoj proizvoda i kapaciteta, favorizuje okrupnjavanje preduzeća na bazi pripajanja, odnosno preuzimanja već egzistirajućih biznisa.
Ekterni rast se pre svega bazira na 4 osnovne strategije:

1) pripajanje (merdžer, fuzija) kada jedna kompanija apsorbuje jednu ili više drugih koje tako gube svoj identitet u korist pripajajuće firme koja nastavlja da posluje pod starim imenom;

2) udruživanje kada se dva preduzeća dobrovoljno spajaju i tako formiraju novi poslovni entitet;

3) kupovina celog ili samo jednog dela preduzeća od strane drugog;

4) preuzimanje (ili akvizicija) kroz sticanje kontrolnog paketa akcija nad željenim drugim preduzećem.

Proces preuzimanja preduzeća predstavlja oblast koja je nedovoljno proučavana i obuhvaćena ekonomskom literaturom u republici Srbiji.
Preko 14% svih realizovanih akvizicija tokom 1980-tih godina bilo je neželjeno od strane menadžera ciljnog preduzeća. Učešće neprijateljskih preuzimanja je 1990 godine opalo na 4%. Početkom XXI veka tendencija pada neprijateljskog preuzimanja se nastavlja i to uglavnom iz dva razloga[33].

1) Savremen sistem kompenzacije izvršnih menadžera (korišćenje opcija na akcije, ali i opšta promena korporativne kulture) utiče na povećanje njihove motivisanosti da rukovode preduzećem u interesu akcionara.

2) Valjana primena različitih mera odbrane od neprijateljskih integracija, iako ne može da spreči mogućnost da do neprijateljskih preuzimanja dođe, svakako može

[33] K. Denčić-Mihajlov, Strategija i taktika preuzimanja preduzeća, Niš, 2009.g. str.22

učiniti da ona budu mnogo teža i skuplja za realizaciju, pa stoga i manje atraktivna za vlasnika firme-sticatelja.

U okviru preuzimanja kompanija mogući su sledeći modeli: dobrovoljno i neprijateljsko preuzimanje.
“ Sledeće sredstvo disciplinovanja menadžera je neprijateljsko preuzimanje firme (hostile takeovers). Izvodi se na sledeći način: lovac na slabe firme uočava da je cena akcija jednog preduzeća niska, niža od moguće, a zbog lošeg rada menadžmenta; on stoga daje ponudu vlasnicima da otkupi njihove akcije po višoj ceni nego što je tržišna; kada uspe da ostvari vlasničku kontrolu, on menja menadžment, postavlja bolji, cena akcija raste; zarađuje i on i preostali (stari) vlasnici akcija.”[34]

II TAKTIKE ZA PREUZIMANJE I ODBRANE OD PREUZIMANJA PREDUZEĆA

1. Taktike za preuzimanje

Menadžment određene kompanije može da bude protiv preuzimanja njihove kompanije i u slučaju kada je ona u najboljem interesu njegovih akcionara. Tada akvizicioni timovi mogu da odustanu od preuzimanja ili da preces preuzimanja sprovedu putem određenih taktika. Dakle, ukoliko menadžment ciljne kompanije ne pristaje na priloženi sporazum o akviziciji, akvizicioni timovi ce primeniti jednu od navedenih taktika:

- Ponuda za direktnu kupovinu akcija od akcionara ciljne korporacije, odnosno ponuda na tenderu[35]
- Zastupnička borba.

Primena jedne od ovih taktika zavisila je, pre svega, od zakonske regulative, mogućnosti da se finansira određena taktika za preuzimanje, a isto tako i mera za odbranu od preuzimanja od strane napadnute kompanije.

[34] B. Begović, R. Bukvić, B. Živković, B. Mijatović, D. Hiber “Unapređenje korporativnog upravljanja”, Beograd 2003.
[35]Preuzimanje akcionarskih društava upućivanjem ponuda za preuzimanje, odnosno ponuda za direktnu kupovinu akcija predviđeno je i našim pozitivnim zakonskim propisima, tj.Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava.

1.1. Direktna kupovina akcija (Tender offers)

Najpopularnija taktika za preuzimanje preduzeća početkom 60-tih godina XX veka bila je taktika direktne kupovine akcija. U tom periodu nije postojala zakonska regulativa koja bi uspostavila red u ovoj oblasti, što je uspostavljeno donošenjem Vilijamsovog zakona.

Ciljevi donošenja ovog zakona bili su sledeći:[36]

- Regulisanje ponuda na tenderu – pre donošenja ovog zakona akcionari ciljne korporacije bili su prilično neorganizovani u nuđenju svojih akcija, tako da su često ostvarivali manje povoljne uslove za njihovu prodaju;
- Regulisanje postupaka i zahteva za obelodanjivanje akvizicije – koje je omogućavalo akcionarima ciljne korporacije da saznaju vise o potencijalnoj sticateljskoj korporaciji kroz prikupljanje i analizu detaljnih finansijskih informacija;
- Ostavljanje dovoljno vremena akcionarima za donošenje odluke u vezi sa ponudom na tenderu – bez obzira na kvantitet i kvalitet prikupljenih informacija o sticateljskoj korporaciji, potrebno je vreme da bi se one analizirale i donela ispravna odluka u vezi sa ponudom;
- Vraćanje poverenja u tržišta hartijama od vrednosti – što znači mogućnost prikupljanja vise kapitala na berzama, jer je verovatnoća ostvarivanja gubitka na ulaganjima manja nego u slučajevima kada se odluke donose na osnovu limitiranih informacija.

Ne postoji ni jedna precizna definicija koja je vezana za direktnu kupovinu akcija. Recimo, Bittlingmayer smatra da je direktna kupovina akcija, tj.ponuda natenderu, ponuda direktno upućena akcionarima ciljnog preduzeća i znači "obećanje da će se platiti (gotovinom, akcijama ili drugim hartijama od vrednosti.) unapred određeni iznos za akcije koje nude akcionari ciljne korporacije, pod određenim uslovima."[37]

Iz tog razloga što ne postoji precizna definicija javljao se problem, problem za sudije koje su trebale da presuđuju da li određena ponuda predstavlja direktnu ponudu za kupovinu akcija ili ne. Postoji osam faktora koji karakterišu ponude na tenderu. Kupovina akcija samtra se za direktnu kupovinu akcija ako zadovoljava sledeće uslove:

- Aktivno i rasprostranjeno traženje akcija od izdavaoca;
- Traženje suštinskog procenta akcija od izdavaoca;

[36] Gaugham, P. A., op. cit., p.56.
[37] Bittlingmayer, G., "The Market for Corporate Control (Including Takeovers)," Encyclopedia of Law & Economics, 1998, Rad preuzet sa interneta, p. 5-6.

- Ponuda za kupovinu akcija je po ceni visa od tržišne cene;
- Uslovi ponude nisu rezultat pregovora i nametnuti su od strane ponuđača;
- Ponuđač utvrđuje fiksni broj akcija, a takođe može da odredi i maksimalan broj akcija koje želi da kupi;
- Ponuda važi za određeni vremenski period;
- Pritisak se vrši na akcionare da ponude i prodaju svoje akcije;
- Javno se obelodanjuje program kupovine, a to prethodi ili se poklapa sa brzim nagomilavanjem većih količina hartija od vrednosti ciljne korporacije.

Prema Vilijamsovom zakonu obaveze sticateljske kompanije u vezi sa javnim obelodanjivanjem programa direktne kupovine akcija su sledeće: neohodno je da sticateljska kompanija izvrši obelodanjivanje najkasnije u roku od 10 dana od dana kada je stekla akcije u vrednosti od 5% određene kompanije. Nakon obelodanjivanja, ponuda na tenderu ostaje otvorena 20 radnih dana. U tom periodu akcionari ciljne kompanije mogu da ponude svoje akcije sticateljskoj kompaniji, pod određenim uslovima, pod uslovima koji su navedeni u ponudi. Prema Vilijamsovom zakonu, akcionarima je dozvoljeno da svoje akcije koje su ponudili povuku u prvih 15 dana nakon iniciranja ponude, s razlogom da bi im se obezbedilo dovoljno vremena da imaju koristi od eventualnog poboljšanja u uslovima ponude. Ovim se želi postići zaštita akcionara ciljne kompanije naj taj način što im se obezbeđuje dovoljno vremena i informacija za procenu ponude na tenderu i dovoljno vremena da bi odgovorili na nju.

Minimalan broj akcija koji je neophodan da bi se uputila ponuda na tenderu, 5% ciljne kompanije, sticateljska kompanija najčešće kupuje na otvorenom tržištu hartija od vrednosti. Kada prikupi minimalan broj akcija koji je potreban za direktnu kupovinu akcija, sticateljska kompanija može pokušati, u vremenskom periodu od 10 radnih dana, agresivnim nastupom da pribavi potreban broj akcija putem posrednika na berzama. Ovaj potez na otvorenom tržištu je rizičan iz razloga što je veoma teško pribaviti potreban broj akcija, a istovremeno držati u tajnosti nameru za preuzimanje kontrole, samim tim se često pribavi nedovoljan broj akcija. Nakon toga sticateljska kompanija je prinuđena da znatan broj kupljenih akcija proda i to po ceni koja je niža od cene po kojoj su akcije nabavljene. Tada se ostvaruje značajan gubitak, koji ujedno nastaje zbog neuspelog prikupljanja dovoljnog broja akcija na otvorenom tržištu, zbog čega se smanjuje potraživanje za tim akcijama, a samim tim smanjuje se i njihova cena . Kod ponuda na tenderu, za razliku od kupovine na otvorenom tržištu, "ponuđač nije u obavezi da kupi ni jednu akciju ciljne korporcije sve dok mu se ne ponudi traženi broj akcija. Ukoliko se traženi broj akcija ne ponudi do dana isteka ponude, ponuđač može povući ponudu ili je produžiti."[38]

Činjenica je da je ponuda na tender skupa taktika za preuzimanje. Akcionarima ciljne kompanije plaća se kontrolna premija koja najčešće varira između 30-50% a u nekim

[38] Gaughan, P.A., op. cit., p.237.

slučajevima čak i 100% iznad preovlađujuće cene. To je primoralo sticateljske kompanije da pribegnu i drugim metodama za preuzimanje, one se delimično oslanjaju na ponude na tenderu. Na primer, taktika "zagrljaj medveda" (bear hugs), ova taktika je bila popularna u 90-tim godinama XX veka. Suština ove taktike se ogleda u tome da se putem kontakata sa upravnim odborom ciljnog preduzeća izvrši pritisak na menadžment da prihvati sporazumno preuzimanje, a da se pritom izvrši javno obelodanjivanje namere da se akcionarima uputi ponuda za direktnu kupovinu akcija. Neophodno je da ponuđač bude u stanju da na adekvatan način proceni verivatnoću pristanka menadžmenta ciljne kompanije, jer korist ove taktike u slučaju jakog otpora može da bude vrlo mala. Ukoliko menadžment pristine, ovom taktikom se brže i jeftinije realizuje namera za sticanje kontrole a isto tako smanjuju se i nepovoljne konsekvence koje nastaju sa neprijateljskim akvizicijama, što može biti gubitak ključnih zaposlenih.

Napomenimo na kraju da uspešna ponuda na tenderu može da dovede i do potpune integracije dve kompanije kroz merdžer. Međutim, sve dok bilo koji akcionar ciljne kompanije odbija da proda svoje akcije pod uslovima ponude na tender integracija dve kompanije nije moguća. Sve dok ponuđač ne stekne najmanje 80% akcija ciljne kompanije u vlasništvo, on je u obavezi da plaća porez u iznosu od 30% na sve buduće dividend koje će primiti na ime učešća u kapitalu ciljne kompanije.[39]

1.2.Zastupnička borba (Proxy fights)

Zastupnička borba, kao taktika za preuzimanje ciljne kompanije bila je preferirana u 50-tim i 60-tim godinama, a takođe i krajem 80-tih i početkom 90-tih godina dvadesetog veka. Zastupnička borba pretstavlja način da se stekne kontrola nad određenom kompanijom, a pritom je suština sticanja kontrole u kupovini prava glasa. Predstavlja najmanje korišćeni metod, koji je ujedno najneizvesniji i najskuplji, dok je kod direktne kupovine bio slučaj da se stekne pravo vlasništva nad akcijama. Drugim rečima, pokušaj da se stekne kontrola nad ciljnom kompanijom putem započinjanja zastupničke borbe predstavlja pokušaj : " preotimanja kontrole nad ciljnom korporacijom prikupljanjem dovoljne podrške njenih akcionara za zamenu postojećeg upravnog odbora sa članovima odbora koje je predložila protivnička grupa."[40]

Da bi proces kupovine glasova putem zastupničke borbe bio što efikasniji, mora se obratiti pažnja na nekoliko ključnih pitanja:

- Način glasanja za članove upravnog odbora, broj članova upravnog odbora, kao i broj članova koji se bira svake godine,
- Moguće postojanje vise vrsta akcija sa različitom glasačkom snagom,
- Strukturu akcionara ciljne kompanije,
- Oblik zastupničke borbe,

[39] Shapiro, A. C., op. cit., p. 952.
[40] Gaughan, P. A., op. cit., p. 243-4

- Iznos troškova.

Grupi akcionara koji imaju za cilj smenu upravnog odbora i tima menadžera, započinjanjem zastupničke borbe, na raspolaganju stoje dva njena alternativna oblika:

1. Borba za mesta u upravnom odboru ciljne kompanije, jer u slučaju pobede njihovih kandidata svojim timom stručnjaka vrše smenu postojećeg tima menadžera,

2. Borba da na skupštini akcionara budu odbačeni predlozi angažovanog tima menadžera kojim se ne prihvata ponuđeni merdžer.

Nijedan oblik dobrovoljnog kombinovanja kompanija, kao i nasilnog preuzimanja ciljne kompanije nije besplatan za sticateljsku kompaniju. Dakle, kod ponuda na tenderu plaća se cena za kupovinu akcija koja je iznad njihove tržišne vrednosti, dok se kod zastupničke borbe plaća naknada akcionarima koji su svoje glasačko pravo ustupili disidentskoj grupi. Kod ponude na tenderu, u slučaju neuspelog pokušaja preuzimanja ciljne kompanije, ista može deo troškova pokriti prodajom stečenih akcija. Kod zastupničke borbe to nije slučaj, kod ove taktike, mogućnosti za naknadu troškova su vrlo ograničene. Tačnije, disidenti koji se uključuju u takvu borbu ulažu sopstveni novac, dok se menadžment ciljne kompanije brani koristeći fondove kompanije. Dakle, disidenti moraju dobro da sagledaju i procene verovatnoću uspeha zastupničke borbe kako uzaludno ne bi trošili sopstveni novac.

2. Odbrane od preuzimanja

Ciljevi odbrane

Na osnovu činjenice da postoje dve osnovne taktike za preuzimanje ciljne kompanije, nameće se mišljenje da se iste relativno lako mogu odbraniti od sticateljske kompanije. Ali u praksi je situacija drugačija, napadnute kompanije moraju stalno da pronalaze nove načine kako bi se odbranile od sve češćih napada sticateljskih kompanija.

O prihvatanju ili odbijanju ponude za merdžer odlučuje menadžment ciljne kompanije, pa u slučaju da prihvati ponudu tek tada daje predlog skupštini akcionara da potvrdi prihvatanje iste. Ukoliko menadžment odbije akviziciju, sticateljska kompanija može da pokuša da stekne vlasništvo ili kontrolu nad ciljnom kompanijom putem jedne od taktika za preuzimanje, putem direktne kupovine akcija, odnosno zastupničke borbe. U tom slučaju, menadžeri ciljne kompanije mogu takođe pokušati da spreče preuzimanje:

- Po njihovom mišljenju, ciljna kompanija ima višu vrednost od one koju nude napadači, skrivenu vrednost (Menadžeri su najbolje upućeni u vrednost kompanije i sa njenim budućim izgledima za rast,jer oni vode svakodnevno poslovanje kompanije. Na primer, ukoliko oni poseduju informacije u vezi sa skrivenim vrednostima firme, a pritom je ponuđena cena sticateljske ispod tržišne vrednosti ciljne kompanije uvećane za vrednost tih informacija, menadžment ciljne kompanije će moći da se opire takvoj ponudi).

- Cena ponude se može povećati ukoliko se kompanija opire ponudi za preuzimanje (Opiranje niskoj ponudi za preuzimanje može dovesti do pojavljivanja još zainteresovanih kompanija za preuzimanje, a to samo po sebi dovodi do povećanja cene ponude za sticanje kontrole nad ciljnom kompanijom. Dakle, menadžeri rade u interesu svojih akcionara i nastoje da obezbede što je moguće povoljniju cenu za ciljnu kompaniju).

- Menadžeri ciljne kompanije opiru se ponudi kako bi sačuvali svoje pozicije (Na primer, oni mogu da se rukovode svojim ličnim interesima, što je na štetu akcionara, tačnije da se opiru preuzimanju kontrole nad kompanijom kojom oni upravljaju zbog straha da će biti smenjeni od strane novih vlasnika).

Odbrambene mere možemo podeliti u dve osnovne grupe, u zavisnosti od toga da li ciljna kompanija pokušava da odvrati potencijalne napadače ili je napadnuta pa pokušava da se odbrani:

1. Preventivne mere odbrane
2. Aktivne mere odbrane.

2.1.Preventivne mere odbrane

Ukoliko je ciljna kompanija zaštićena odbrambenim merama koje su usvojene kako bi se zastitili od pokusaja preuzimanja, sticateljska kompanija može odustati od pokušaja sticanja kontrole nad istom.

Preventivna zastita ciljne kompanije može se sprovesti na nekoliko načina:

- Usvajaju se određeni amandmani na statut kompanije (Za usvajanje ovih amandmana potreban je pristanak akcionara, njihovo usvajanje je motivisano željom da se spreči pokušaj neprijateljskog preuzimanja. To mogu biti,

amandmani kojima se dozvoljava da se samo određeni broj članova upravnog odbora bira u jednoj godini, amandmani gde se zahteva znatno viši procenat potrebnih glasova akcionara za prihvatanje ponude za kombinovanje kompanija, najčešće 80%, amandmani gde se zahteva da se svim akcionarima isplati pravična cena za akcije koje su oni ponudili da prodaju)

- Akcionarima se daju određena prava koja se aktiviraju tek kada nastane određeni događaj koji je vezan za pokušaj nasilnog preuzimanja kompanije (Na primer ta prava mogu biti da akcionari mogu da kupe nove količine hartija od vrednosti u kompaniji po veoma atraktivnim cenama u slučaju kada je ona meta neprijateljskih ponuda)

- Sa angažovanim timom menadžera postižu se takvi sporazumi , kojima im se garantuje da će im biti isplaćene visoke nadoknade u slučaju da dođe do njihovog smenjivanja, nakon što je došlo do promene u kontroli nad kompanijom kojom oni upravljaju (Ova mera zaštite dovodi do značajnog rasta u ceni akcija. Rast cena akcija je u vezi sa shvatanjem da će ukoliko se ovaj sporazum bude korektno primenjivao doći do smanjivanja koflikta interesa između akcionara i menadžera u slučaju ponuda za neprijateljsko preuzimanje i učiniti verovatnim da će se mogući dobici koji su rezultat promene u kontroli nad ciljnom kompanijom realizovati).

2.2. Aktivne mere odbrane

Ciljna kompanija će primeniti aktivne mere odbrane ukoliko preventivne mere odbrane nisu bile dovoljne da odvrate sticateljske kompanije od napada. Napadnuta kompanija ima na raspolaganju sledeće mere odbrane:

- Rekupovina akcija sopstvene kompanije od ponuđača uz plaćanje premije .

Napadnuta ciljna korporacija može otkupiti akcije sopstvene korporacije plaćanjem određene premije iznad preovlađujuće tržišne cene po akciji, odnosno može "platiti određeni iznos premije za akcije značajnih akcionara u zamenu za njihov pristanak da neće inicirati ponudu za kontrolu nad njihovom kompanijom".[41]"Zelena karta" pretstavlja otkup ili rekupovinu akcija sopstvene kompanije od akcionara koji imaju u vlasništvu dovoljan broj akcija ciljne kompanije da mogu uputiti ponudu za sticanje kontrole nad njom. Otkup sopstvenih akcija se upućuje samo onim akcionarima koji imaju dovoljano

[41] S. Đorđević, Poslovne kombinacije- Računovodstveni aspect, Priština, 2007.g. str. 100

akcija da mogu da upute ponudu za preuzimanje kontrole. Kompanija koja je uputila ponudu za otkup sopstvenih akcija mora da ima detaljan plan o tome na koji način će poboljšati proizvodne performance, iz razloga što može nakon otkupa da postane meta napada nove grupe akcionara sa dovoljnim udelom u vlasništvu, od kojih se teško može odbraniti.

- Sklapanje sporazuma sa sticateljskom kompanijom, gde se ona obavezuje da neće kupovati dodatne udele u vlasništvu ciljne kompanije, uz određenu nadoknadu.

Sticateljska kompanija se uz određenu nadoknadu obavezuje da neće povećavati svoje vlasništvo u ciljnoj kompaniji tokom određenog perioda ili iznad određenog procenta. Ovakve sporazume najčešće prati pravo preče kupovine koje se daje ciljnoj kompaniji ako sticateljska kompanija odluči da proda udele u vlasništvu koje poseduje u toj kompaniji.

- Traženje prijateljske kompanije za dobrovoljno kombinovanje, ili prodaje udela u vlasništvu ili dela imovine prijateljskoj kompaniji .

Jedna od najčešće korišenih mera odbrane od neprijateljskog preuzmanja jeste pokušaj pronalaženja "belog viteza" (*White knights).* Beli vitez predstavlja onu prijateljsku kompaniju koja po nalogu ciljne kompanije ulazi u igru i sprečava da se realizuje neprijateljsko preuzimanje. Ovakva vrsta odbrane koristi se kada je neminovno da će do neprijatelskog preuzimanja doći. Menadžeri ciljnih kompanija, iako nisu često u mogućnosti da nađu prijateljsku kompaniju kojoj će moći da postave uslove za preuzimanje, nastoje da pronađu onu koja neće vršiti nakon preuzimanja neke velike promene u preduzeću, npr. otpuštanje većeg broja zaposlenih, angažovanje novog tima menadžera. Istraživanja su utvrdila da preuzimanja od strane utočišne kompanije nisu bas u najboljem interesu njenih akcionara, ukoliko je ponudu za ciljnu kompaniju uputilo vise sticateljskih kompanija, to znači da bi ponuda "belog viteza" morala da bude viša od cena koju su ostali ponudili. Takođe, da bi se odbranili od neprijateljskih kompanija, menadžment nastoji da veću količinu akcija sa pravom glasa plasira onim ulagačima ili kompanijama koji nisu zainteresovani da preuzmu kontrolu nad njihovom kompanijom, tj. onima koji ih neće prodati kompanijama koje će uputiti neprijateljsku ponudu i takve prijateljske kompanije se nazivaju "bele štitonoše" (*White Squire).*

Da bi neka kompanija postala "beli štitonoša", moraju joj se ponuditi neki podsticaji:

- U slučaju da dođe do promene u kontroli nad ciljnom kompanijom, prijateljska kompanija može određena sredstva kupiti po veoma povoljnim uslovima

- Ukoliko dođe do promene u kontroli, prijateljska kompanija ima mogućnost kupovina akcija po izuzetno povoljnim uslovima
- Ukoliko ipak dođe do neprijateljskog preuzimanja, prijateljskoj kompaniji se nudi određena kompenzacija.

➢ Vođenje sudskih sporova.

U 70-tim i 80-tim godinama XX veka, najčešće sredstvo odbrane od neprijateljskog preuzimanja bilo je vođenje sudskih sporova. Osnovni razlozi zbog kojih su ciljne kompanije pokretale ove sporove protiv sticateljskih su:

- Ciljna kompanija bi dobijala na vremenu kada pokrene sudski spor, tj. imala bi vise vremena i šansi da razmotri adekvatne mere odbrane a i da pronađe belog viteza,
- Pokretanjem sudskog spora, napadačima se indirektno moglo staviti do znanja da će usled povećanja ponude ciljna kompanija odustati od tužbe.

Međutim, ukoliko sticateljska kompanija usled sudskog spora povuče svoju ponudu, ciljna kompanija trpi gubitke, ostaju bez premije koju plaća sticateljska kompanija a moraju i da pokriju troškove spora na teret prihoda tekućeg obračunskog perioda.

➢ Upućivanje kontra ponude sticateljskoj od strane ciljne kompanije.

U izuzetnim slučajevima napadnuta ciljna korporacija može, rukovodeći se strarim pravilom da je "dobar napad najbolja odbrana", uputiti kontraponudu za preuzimanje sticateljskoj korporaciji. Ova aktivna mera odbrane dobila je naziv *Pac-Man,* po poznatoj video igri " u kojoj likovi pokušavaju da pojedu jedni druge pre nego što i sami budu pojedeni". *Pac-Man* odbrana se vrlo retko koristi, a inicirana je od strane *Martin Marieta Corporation,* koja je uputila kontraponudu za preuzimanje korporaciji *Bendix,* nakon što je ona uputila ponudu na tender za *Martin Marieta,* u leto 1982. Godine.[42]

Neosporno je da taktike za preuzimanje i taktike za odbranu od preuzimanja utiču jedne na druge, i samim tim što se taktike za preuzimanje budu vise razvijale i bile agresivnije, to će rezultirati razvojem efikasnijih mera odbrana.

[42]S. Đorđević, Poslovne kombinacije- Računovodstveni aspect, Priština, 2007.g., str. 107.

3. Računovodstvene politike za promenu imovine, kapitala i obaveza kompanije u cilju odbrane od preuzimanja

Izmene u stukturi imovine, obaveza i vlasničkog kapitala može dovesti da sticateljska kompanija odustane od namere da izvrši preuzimanje. Izmene u strukturi sredstava vrše se na taj način što ciljna kompanija kupuje ona sredstva za koja pretpostavlja da neće biti od koristi sticateljskoj kompaniji, ili pak vrši prodaju onih sredstava za koja sa sigurnošću zna da je sticateljska kompanija najviše zainteresovana. Najbolji primer za izmenu strukture sredstava je prodaja tzv.krune dragocenosti (*Crown jevel)* prijateljskoj kompaniji, a to predstavlja prodaju najprofitabilnije linije poslovanja, zbog koje se najčešće sticateljska kompanija odlučila da započne preuzimanje, a nakon prodaje najčešće odustaje. Takođe postoji i odbrana takozvana spržena zemlja (*Scorched Esrth Defense),* kod koje se namerno najprofitabilniji delovi ciljne kompanije dovode u loš finansijski položaj, a to ima uticaj na vrednost imovine i samim tim manju privlačnost za sticateljsku kompaniju. Još jedan od razloga koji mogu da navedu sticateljsku kompaniju da obustavi preuzimanje jeste lošiji odnos obaveza prema vlasničkom kapitalu. Sticateljske kompanije nastoje da iskoriste slabu zaduženost ciljne kompanije za finansiranje njene sopstvene akvizicije. Ciljna kompanija može promeniti takav odnos obaveza i vlasničkog kapitala na sl. načine:

- Uzimanjem novih kredita do banaka
- Emitovanjem obveznica.

III BILANSNI ASPEKTI MERDŽERA I AKVIZICIJE

Spajanje dve ili vise kompanija putem merdžera ili preuzimanje određene kompanije od strane sticateljske kroz procese akvizicije ili preuzimanja, nameće potrebu da se te transakcije prikazu u finansijskim izveštajima novooformljenih entiteta, odnosno onih entiteta koji su izvršili sticanje neto imovine. Realizacija bilo kog oblika kombinovanja pretpostavlja izradu tzv.konsolidovanih izveštaja kroz "spajanje (sažimanje) pojedinačnih bilansa i računa dobitka i gubitka pravno samostalnih preduzeća, koja pripadaju jednoj grupi ili koncernu, u zajednički bilans grupe ili koncerna (konsolidovani godišnji zaključak ili bilans koncerna)."[43]

Neophodno je da se u konsolidovane izveštaje uključe finansijski izveštaji svih učesnika u procesu spajanja. Matična, odnosno sticateljska kompanija ima pravnu ili efektivnu kontrolu nad ciljnom kompanijom. Pravnu kontrolu ima ona sticateljska kompanija koja ima većinski interes, odnosno vise od polovine prava glasa u ciljnom preduzeću, a to joj omogućava upravljanje finansijskim i poslovnim politikama ciljnog preduzeća. Efektivna kontrola se ostvaruje bez da se poseduje većinski interes, tj.sticateljska kompanija može da ostvari efektivnu kontrolu ako poseduje:

- moć nad vise od polovine prava glasa u drugom pravnom licu,
- moć da upravlja finansijskim ili poslovnim politikama drugog pravnog lica, na osnovu statuta ili sporazuma,
- moć da postavlja ili smenjuje većinu članova upravnog odbora,
- moć da usmeri većinu glasova na sastancima upravnog odbora.

U nastavku ćemo govoriti na koji način i kojim metodama se može obuhvatiti poslovna kombinacija, kao i o uzrocima koji su doveli do usvajanja MSFI 3 – Poslovne kombinacije.

1.Računovodstveno obuhvatanje poslovnih kombinacija prema MSFI 3

Tri godine nakon usvajanja MRS 22, odbor za standarde finansijskog izveštavanja je usvojio izveštaje Poslovna spajanja kao i goodwill i ostala neopipljiva imovina. Usvajanjem ovih izveštaja izvršene su najznačajnije modifikacije metodologije koja se bavi poslovnim spajanjima. Ove modifikacije ogledaju se, pre svega, u eliminisanju računovodstvenog metoda udruživanja interesa za izradu konsolidovanih finansijskih izveštaja.

[43] Ranković, J.M., Konsolidovani godišnji zaključak, Bilans-Račun uspeha-Aneks, Ekonomski fakultet, Beograd, 1994., str. 9.

2.Računovodstveni metod

MRS 22 je dozvoljavao primenu dva računovodstvena metoda za obuhvatanje poslovnih kombinacija, za razliku od njega MSFI 3 propisuje upotrebu samo jednog i to metoda kupovine za računovodstveno obuhvatanje svih poslovnih kombinacija.
Primena ove metode podrazumeva:

- Da se utvrdi sticaoc
- Da se utvrdi trošak poslovne kombinacije
- Da se utvrđeni trošak poslovne kombinacije raspodeli na stečena sredstva, preuzete i potencijalne obaveze na datum sticanja.

Kod utvrđivanja sticaoca javlja se problem u svim poslovnim kombinacijama kod kojih nije moguće utvrditi koja od kompanija koje su uključene u transakciju ima pravnu ili efektivnu kontrolu nad drugom kompanijom. Ovaj problem je naročito izražen kod kompanija koje su približno iste ekonomske snage, veličine i koje bi po MRS 22 trebale da budu obuhvaćene metodom udruživaja interesa. MSFI 3 detaljnije objašnjava utvrđivanje sticaoca u sledećim situacijama:

- Kompanija koja ima veću fer vrednost treba da bude određena za sticaoca
- Ukoliko se poslovna kombinacija ostvaruje razmenom običnih akcija sa pravom glasa za gotovinu ili druga sredstva, onaj akter koji plaća gotovinom ili drugim sredstvima predstavlja se za sticaoca
- Kada menadžment jedne kompanije može da utiče na izbor upravnog odbora druge ili novonastalog entiteta, onda ta kompanija predstavlja sticaoca
- Kada su u poslovno spajanje uključene vise od dve kompanije postavlja se pitanje koje je od pravnih lica pokrenulo poslovnu kombinaciju i da li imovina ili prihodi jedne značajno prevazilaze imovinu ili prihode ostalih kompanija.

Trošak poslovne kombinacije utvrđuje se kao zbir fer vrednosti stečenih sredstava, nastalih obaveza ili preuzetih obaveza ili udela u kapitalu koje je sticateljska kompanija emitovala u zamenu za kontrolom nad ciljnom kompanijom (na dan razmene) i svih troškova koji se mogu direktno pripisati poslovnoj kombinaciji koja je realizovana. U slučaju da određena poslovna kombinacija uključuje vise transakcija razmene, tada se trošak poslovne kombinacije izračunava kao zbir pojedinačnih transakcija. Kod ovakvih slučajeva datum sticanja se ne podudara sa datumom razmene iz razloga jer datum razmene podrazumeva svaki pojedinačni datum transakcije razmene, dok datum sticanja podrazumeva datum kada je sticalac preuzeo kontrolu nad kompanijom. U situacijama kada se odlaže izmirenje dela troška poslovne kombinacije tada treba da se utvrdi fer vrednost odloženih komponenata diskontovanjem dospelih iznosa na datum razmene na njihovu sadašnju vrednost, s tim da se moraju uzeti u obzir svaka premija ili diskont koji

mogu da nastanu prilikom izmirenja obaveza poslovne kombinacije. Naknade koje se plaćaju profesionalnim računovođama, procenjivačima vrednosti, pravnim savetnicima i drugim konsultantima koji su angažovani na realizaciji poslovne kombinacije, predstavljaju najznačajnije direktne troškove koji se mogu pripisati poslovnoj kombinaciji.

Raspoređivanje troška poslovne kombinacije na stečena sredstva i preuzete potencijalne obaveze- ukupan trošak poslovne kombinacije treba da se rasporedi na identifikovana stečena sredstva, preuzete i potencijalne obaveze.Ta sredstva i obaveze vrednuju po njihovim fer vrednostima koje su dobijene procenom komponenata bilnsa stanja ciljnog preuzeća.

Osnovne razlike u raspoređivanju troška poslovne kombinacije između MRS 22 i MSFI 3 su :

- Osim na stečena sredstva i preuzete obaveze, deo troška poslovne kombinacije raspoređuje se i na potencijalne obaveze ciljnog preduzeća ukoliko se njihova fer vrednost može pouzdano izmeriti.

- Kod MSFI 3 kada se fer vrednost nematerijalnih ulaganja može pouzdano utvrditi, ona se odvojeno priznaju (priznavanje kao imovine odvojene od goodwill-a). Na osnovu MRS 38 Nematerijalna ulaganja, da bi neko nenovčano sredstvo bilo priznato, tj da zadovoljava kriterijum prepoznatljivosti, ono treba da bude odvojivo, tj. da može da se odvoji kao posebna ekonomska celina od ekonomskog entiteta i prodati, licencirati, iznajmiti, preneti, razmeniti. Takođe je neophodno da sticalac obelodani opis svakog sredstva koje ne zadovoljava napred navedenu definiciju nematerijalnog ulaganja.

- Problem evidentiranja manjinskog interesa se javlja kada ciljna kompanija kupuje manje od 100% udela u vlasništvu sa pravom glasa u ciljnoj kompaniji. MRS 22 predviđa dva postupka za iskazivanje manjinskog interesa, dok MSFI 3 predviđa iskazivanje manjinskog interesa u procentu od fer vrednosti identifikovane neto imovine stečene kompanije, a to je u skladu sa dopuštenim alternativnim postupkom iz MRS 22.

3.Računovodstveni tretman goodwill-a

Goodwill možemo definisati kao razliku između troška poslovne kombinacije i učešća sticatejske kompanije u neto fer vrednosti identifikovanih stečenih sredstava, preuzetih i potencijalnih obaveza, odnosno goodwill predstavlja buduće ekonomske koristi koje

nastaju iz sredstava koja se ne mogu pojedinačno prepoznati i odvojeno priznati. Vrednuje po ceni koštanja umanjenoj za gubitke po osnovu obezvređenja , to znači da se ne amortizuje nego se testira jednom ili vise puta godišnje, ukoliko događaji ili promene ukazuju na to da bi mogao biti obezvređen, radi utvrđivanja umanjenja vrednosti.

4. Obelodanjivanje informacija u finansijskim izveštajima

Ciljevi obelodanjivanja konsolidovanih finansijskih izveštaja su sledeći:[44]

- Pružanje korisnicima finansijskih izveštaja sticatelja informacija koje omogućavaju da ocene prirodu i finansijski efekat poslovnih kombinacija, ostvarenih tokom perioda izveštavanja ili nakon bilansa stanja, ali pre nego što su finansijski izveštaji odobreni za objavljivanje;

- Pružanje korisnicima finansijskih izveštaja sticatelja informacija koje omogućavaju da procene finansijske efekte dobitka, gubitka, ispravki grešaka i drugih prilagođavanja priznatih u tekućem periodu koji se odnose na poslovne kombinacije ostvarene tekućem periodu ili u ranijim periodima;

- Pružanje korisnicima finansijskih izveštaja sticatelja informacija koje omogućavaju da ocene promene u bilansno iskazanom iznosu goodwill-a tokom tog perioda.

Zadovoljenje postavljenih ciljeva podrazumeva da sticalac treba za svaku ostvarenu poslovnu kombinaciju u određenom periodu da obelodani:[45]

- Imena i opis ekonomskih entiteta koji su učesnici poslovnog spajanja;

- Stvarni datum spajanja, odnosno datum sticanja;

- Procenat stečenog udela u vlasništvu sa pravom glasa;

- Trošak poslovne kombinacije i opis elemenata tog troška, uključujući sve troškove koji se direktno pripisuju kombinaciji;

- Broj udela u vlasništvu (akcija) sa pravom glasa i njihovu vrednost u slučajevima kada su isti emitovani kao deo troška poslovne kombinacije;

[44]Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja, str.351.
[45] Prema, MSFI 3, paragrafi 66-75, u Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja, str. 289-92.

- Detalje o svakoj operaciji za koju je ekonomski entitet odlučio da je stavi na raspolaganje kao rezultat kombinacije,
- Iznose priznate na datum sticanja za svaku grupu sredstava, obaveza i potencijalnih obaveza stečenog preduzeća;
- Iznos svakog viška koji je rezultat većeg učešća sticaoca u neto fer vrednosti prepoznatljivih sredstava, obaveza i potencijalnih obaveza stečenog pravnog lica u odnosu na trošak i koji je priznat u dobitku ili gubitku, kao i stavku bilansa uspeha u kojoj je taj višak priznat;
- Opis činilaca koji su doprineli trošku koji uzrokuje priznavanje goodwill-a, opis svakog nematerijalnog ulaganja koje nije odvojeno priznato od goodwill-a i objašnjenje zbog čega se ne može pouzdano odmeriti vrednost tih nematerijanih ulaganja,
- Iznos dobitka ili gubitka stečenog preduzeća od datuma sticanja uključenog u dobitak sticaoca za taj period, ukoliko obelodanjivanje nije neizvodljivo; i
- Informacije koje omogućavaju korisnicima da sagledaju promene u iskazanom iznosu goodwill-a tokom perioda.

Napomena: neopodno je da se u budućim obračunskim periodima poštuje načelo potpunosti. To načelo podrazumeva priznavanje stečenih sredstava, preuzetih i potencijalnih obaveza, kao i one koje ciljna kompanija nije prethodno priznavala u svojim finansijskim izveštajima.

5.Kreativno računovodstvo

Pojedini vlasnici, potom menadžeri nastoje da prikažu finansijski položaj preduzeća onakav kakav u stvari nije, da ulepšaju sliku, odnosno prikažu performance preduzeća boljim nego što su one stvarno.

Agresivno računovodstvo primenjuje se na primer u slučajevima kada menadžment bira i primenjuje računovodtvene politike koje će dovesti do ostvarenja njihovog cilja, kao što je iskazivanje vise dobiti bez obzira da li su ti postupci u skladu sa propisanim pravilima. Kada menadžment aktivno manipuliše dobitkom kako bi njegova visina bila približna unapred određenoj takva aktivnost naziva se upravljanje dobitkom.

Termin kreativno računovodstvo podrazumeva: [46]

[46]http://www.ekof.bg.ac.rs/nastava/bilansna_tip/2012/vise/kreativno%20racunovodstvo.pdf

- Kreativno računovodstvo uključuje uobličavanje finansijskih izveštaja korišćenjem prava izbora i drugih postupaka dopuštenih računovodstvenom regulativom,

- Kreativno računovodstvo obuhvata upravljanje dobitkom (ne uključujući "uravnoteženje" dobitka) i manipulaciju u vezi sa klasifikacijom bilo u bilansu stanja bilo u bilansu uspeha,

- Kreativno računovodstvo obuhvata svaki i sve one postupke koji se koriste da bi se manipulisalo podacima u finansijskim izveštajima uključujući i agresivno računovodstvo, primenu računovodstvenih principa suprotnu njihovom duhu, lažno finansijsko izveštavanje i sve postupke koji vode ka upravljanju dobitkom ili manipulisanju prihoda.

Ciljevi koje menadžeri žele postići korišćenjem kreativnog računovodstva mogu se svesti na nekoliko:

1. Da se održi poverenje investitora
2. Ostvarenje bonusa, odnosno iskorišćenje opcija na akcije
3. Priprema za preuzimanje ili odbrane od neprijateljskog preuzimanja
4. Da se odloži porez na dobit na buduće periode

Menadžeri svake kompanije nastoje da održe poverenje postojećih investitora, kao i da pridobiju poverenje novih, a to se postiže uspešnim vođenjem preduzeća koje im je povereno. Pod uspešnim vođenjem podrazumevamo: rast dobitka, rast cena akcija i tržišne vrednosti preduzeća, dobrim kreditnim rejtingom.

U slučajevima kada bonus menadžera zavisi od visine ostvarene dobiti, ona tada može biti jak motiv da u periodima u kojima je ostvarena dobit iznad ili ispod limita menadžeri posegnu za kreativnim računovodstvom. Takođe, menadžeri mogu posegnuti za kreativnim računovodstvom ako poseduju opcije na akcije preduzeća.

Samo u slučajevima ako doprinese popravljanju performansi preduzeća i obezbedi rast dobitka u budućnosti nameravano preuzimanje će se smatrati uspešnim. Da bi to osigurali, menadžeri često koriste kreativno računovodstvo. Ono se može koristiti i kako bi se otklonila pretnja od neprijateljskog preuzimanja. Jedan od načina da se spreči neprijateljsko preuzimanje jeste da njihovi akcionari na osnovu finansijskih izveštaja steknu utisak da se radi o zdravom preduzeću.

Cilj menadžera i vlasnika je da se porez na dobit što manje plati. Odlaganjem poreza na dobit na buduće periode preduzeće stiče beskamatni i neoporezivi izvor sredstava. Iz tog razloga nije ni čudno što je izbegavanje plaćanja poreza, kao i odlaganje na buduće periode verovatno jedan od najstarijih motiva za korišćenje kreativnog računovodstva. Ovi ciljevi se najčešće javljaju u praksi kao povod za korišćenje kreativnog računovodstva. Lista je inače mnogo šira. Koji će ciljevi biti konkretan povod da se pribegne kreativnom računovodstvu zavisi od brojnih faktora, na primer: finansijskog i prinosnog položaja preduzeća, stanja u delatnosti kojom se preduzeće bavi, stanja u privredi zemlje.

Promena računovodstvenih politika je instrument kreativnog računovodstva samo u onim situacijama kada je izvršena sa ciljem da bi se uticalo na visinu dobiti i da bi se olakšalo sticanje kapitala, zatim da bi pokazatelji bili povoljniji, pre svega pokazatelji stope prinosa na sopstveni kapital i racia zaduženosti.

Na primer, promene računovodstvenih politika koje za posledicu imaju smanjenje ikazanih u odnosu na nastale rashode su:

- Prelazak sa degresivne na linearnu metodu otpisivanja stalne imovine
- Produženje veka trajanja stalne imovine koja se otpisuje primenom linearne metode
- Prelazak sa prosečne na FIFO metodu obračuna vrednosti utrošenih zaliha ako postoji rast cena.

Pod kreativnim računovodstvom najveći broj autora podrazumeva one računovodstvene prakse koje namerno odstupaju od računovodstvenih standarda s ciljem da bi se korisnicima finansijskih izveštaja pružila željena a ne stvarna slika preduzeća. Korišćenjem kreativnog računovodstva prednost se daje kratkoročnim ciljevima menadžmenta u odnosu na dugoročne ciljeve preduzeća.

ZAKLJUČAK

Računovodstvene politike su veoma bitne, kako za interne, tako i za eksterne korisnike finansijskih izveštaja. Izbor računovodstvenih politika vrši menadžment koji mora dobro da poznaje MRS i MSFI, da bi adekvatno odabralo politike koje će performanse preduzeća prikazati na pravi način. Takođe je neophodno poznavanje propisa iz oblasti računovodstva.

Analizirali smo kako pojedina domaća preduzeća vrše odabir i primenu računovodstvenih politika. Na osnovu naše analize zaključujemo da pojedina preduzeća u nekim segmentima primenjuju iste politike, što može značiti da su one lakše za primenu ili menadžment ne poznaje dovoljno alternative koje su ponuđene u okviru MRS i MSFI. Teži se ka primeni onih politika koje bolje poznaju. Menadžment preduzeća bi trebao da odabere one politike koje će prikazati pravu sliku preduzeća, tj koje će biti skladu sa konceptom poštenog izveštavanja. Dešava se da odaberu politike koje nisu adekvatne, kako bi stvorili željenu sliku preduzeća. Dakle to je kreativno računovodstvo. Kod analiziranih preduzeća, najvećim delom je ispoštovan koncept poštenog izveštavanja, osim u pojedinim segmentima gde smo videli blago maksimiziranje dobiti.

Kao što smo napomenuli, računovodstvene politike su veoma bitne i za eksterne korisnike, pre svega za kreditore i investitore, jer one utiču na informacije u finansijskim izveštajima. Na osnovu informacija u finansijskim izveštajima stejkholderi formiraju određenu sliku o preduzeću. Iz tog razloga je neophodno da se preduzeća pridržavaju koncepta fer izveštavanja , jer u koliko primene neadekvatne računovodstvene politike i samim tim stvore nerealnu sliku preduzeća, kreditori i investitori koji žele da plasiraju svoj novac biće prevareni. Mada, u razvijenim zemljama, postoje finansijske institucije i finansijski savetnici koji se bave finansijskom analizom i na taj način se mogu sprečiti razne prevare.

Dakle, poznavanje računovodstvenih politika znači da neko ima osnovna znanja iz oblasti računovodstva i na osnovu toga može da tumači finansijske izveštaje, kao i da donese odluku ukoliko želi da investira u određeno preduzeće.Naše tržište nije dovoljno razvijeno, nedostatak finansijskih institucija otežava investitorima da pravilno usmere svoj novac. S toga je potrebno da i stejkholderi budu edukovani u ovoj oblasti, mada i pored toga njima su uvek potrebne dodatne informacije. Te informacije dobijaju od finansijskih stručnjaka. Jedan od preduslova za unapređenje domaće privrede, tj. razviće domaćeg tržišta, a samim tim privlačenja stranih investitora jeste svakako postojanje finansijskih institucija.

Merdžeri i akvizicije se često koriste kao sinonimi, mada između njih postoji razlika.Merdžeri nastaju kada se dve kompanije spoje i formiraju jednu.One su najčešće približno slične veličine.Ovaj vid statusne promene naziva se prijateljsko preuzimanje. Akvizicija predstavlja proces statusne promene korporativnih preduzeća, kod kojeg jedna kompanija preuzima drugu i proglašava sebe za vlasnika. Sa pravne tačke gledišta, preuzeta kompanija prestaje da postoji.

Na osnovu svega izloženog, vidimo da “lovac na slabe firme” kada uoči da je cena akcija nekog preduzeća niža od moguće (zbog lošeg rada menadžmenta) on tada daje ponudu vlasnicima kako bi otkupio njihove akcije (po višoj ceni od tržišne). Ukoliko ostvari vlasničku kontrolu, postavlja bolji menadžment I cena akcija raste.To je neprijateljsko preuzimanje.

Neprijateljsko preuzimanje kompanije je situacija u kojoj se transakcijom na tržištu kapitala, kupovinom i prodajom akcija, uspostavlja novi (većinski) vlasnik akcionarskog društva, i to protivno volji postojeće uprave preduzeća. Upravo mogućnost neprijateljskog preuzimanja predstavlja veliki podsticaj upravi preduzeća da dobro radi svoj posao. U takvim situacijama menadžment firme targeta pokušava da odgovori akcionare da prodaju svoje akcije ističući da je kompanija perspektivna, dobra, da ce povećati dividendu po akciji, kao i profitabilnost.

Možemo da zaključimo da taktike za preuzimanje i taktike za odbranu od preuzimanja utiču jedne na druge, i samim tim što se taktike za preuzimanje budu vise razvijale i bile agresivnije, to će rezultirati razvojem efikasnijih mera odbrana.

LITERATURA

1. B. Begović, R. Bukvić, B. Živković, B. Mijatović, D. Hiber , **Unapređenje korporativnog upravljanja,** Beograd, 2003.g.

2. G. Bittlingmayer,.,**The Market for Corporate Control (Including Takeovers**), Encyclopedia of Law & Economics, 1998.

3. G. Knežević, **Analiza finansijskih izveštaja**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. g.

4. J. M. Ranković, **Konsolidovani godišnji zaključak, Bilans-Račun uspeha-Aneks**, Ekonomski fakultet, Beograd, 1994.

5. J. Ranković, **Upravljanje finansijama preduzeća**, Beograd, 2004. g.

6. K. Denčić-Mihajlov, **Strategija i taktika preuzimanja preduzeća,** Niš, 2009.g

.

7. K. Žager, L. Žager, **Analiza finansijskih izveštaja**, Masmedija, Zagreb, 1999. g.

8. M. Miljević, **Skripta iz metodologije naučnog rada**, Filozofski fakultet sarajevo, Pale, 2007. g.

9. M. Stanišić, **Metodologija revizije**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.g.

10. M. Stanišić, K. Vićentijevic, **Revizijski zaključni izveštaj**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.g.

11. M. Stanišić, Lj. Stanojević, **Evaluacija i rizik**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010.g.

12. M. Stanišić, Lj. Stanojević, **Revizija i primena kompjutera**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010.g.

13. M. Habek,**Odgovornost uprave za donošenje i inoviranje računovodstvenih politika**, referat sa savetovanja, Zagreb, 1999. g.

14. Savez računovođa i revizora Srbije, **Računovodstvene politike, Priručnik za profesionalne računovođe**, Beograd, 2011. g.

15. S. Branković, **Uvod u metodologiju kvalitativni metodi istraživanja društvenih pojava**, Megatrend univerzitet primenjenih nauka, Beograd, 2007. g.

16. S. Đorđević, **Poslovne kombinacije- Računovodstveni aspekt**, Priština, 2007.g

17. S. Kulić, **MRS 7- Izveštaj o tokovima gotovine, Primena MRS, SRRS**, Beograd, 2002. g.

18. T. Gligorić, **Osobine naroda,** BINA, Banja Luka, 2007.g.

19. Z. Petrović, , **Računovodstvena regulativa**, Univerzitet Singidunim, Beograd, 2009. g.

20. Z. Petrović , K. Vićentijević, N. Stanišić, **Praktikum iz računovodstvene regulative**, Univerzitet Singidunum, 2009. g.

Elektronski izvori

1. www.apr.gov.rs

2. www.sojaprotein.rs

3. www.vetzavod.com

4. www.uljarabanat.rs

5. www.galenika.rs

6. www.belex.rs

7.http://www.ekof.bg.ac.rs/nastava/bilansna_tip/2012/vise/kreativno%20racunovodstvo.pdf

8.http://marijanamladenovic.com/wp-content/uploads/2012/02/Case-study

9.http://www.management.fon.rs/images/stories/CLANCI/Management_62/management_62_srpski_11.pdf