

UNIVERZITET SINGIDUNUM

DEPARTMAN ZA POSLEDIPLOMSKE STUDIJE

**MASTER STUDIJSKI PROGRAM
MENADŽMENT U FINANSIJAMA I BANKARSTVU**

MASTER RAD

**SEKTORSKA ANALIZA KAO DEO FUNDAMENTALNE
ANALIZE NA PRIMERU AKCIJA KOJIMA SE TRGUJE NA
BEOGRADSKOJ BERZI**

**Mentor:
Prof. Dr. Zoran Jeremić**

**Student:
Slobodan Živković 28/2007**

Beograd, 2009.

SADRŽAJ

Uvod	3
1.0 Proučavanje finansijskog tržišta	4
2.0 Fundamentalna i tehnička analiza	5
2.1 Fundamentalna analiza	6
2.2 Koraci u fundamentalnoj analizi	7
2.3 Analiza ekonomije	8
2.4 Analiza sektora i industrijske grane	9
2.5 Analiza preduzeća	9
2.6 Analiza finansijskih izveštaja	11
2.7 Racio analiza	13
2.7.1 Pokazatelji likvidnosti	13
2.7.2 Pokazatelji aktivnosti	14
2.7.3 Pokazatelji finansijske strukture	14
2.7.4 Pokazatelji rentabilnosti	15
2.7.5 Du Pont formula	16
2.7.6 Pokazatelji tržišne vrednosti	17
2.8 Ograničenja fundamentalne analize	27
3.0 Sektori privrede Republike Srbije	28
4.0 Analiza sektora privrede Republike Srbije	30
4.1 Sektor A – Poljoprivreda, lov, šumarstvo i vodoprivreda	31
4.2 Sektor B – Ribarstvo	33
4.3 Sektor C – Vađenje ruda i kamena	35
4.4 Sektor D – Prerađivačka industrija	37
4.5 Sektor E – Proizvodnja i snabdevanje električnom energijom, gasom i vodom	41
4.6 Sektor F – Građevinarstvo	43
4.7 Sektor G – Trgovina na veliko i malo	46
4.8 Sektor H – Hoteli i restorani	49
4.9 Sektor I – Saobraćaj, skladištenje i veze	51
4.10 Sektor J – Finansijsko posredovanje	54
4.11 Sektor K – Aktivnosti u vezi sa nekretninama, iznajmljivanje i poslovne aktivnosti	59
4.12 Sektor L – državna uprava, odbrana, obavezno socijalno osiguranje	62
4.13 Sektor M – Obrazovanje	64
4.14 Sektor N – Zdravstveni i socijalni rad	66
4.15 Sektor O – Ostale komunalne i lične uslužne delatnosti	68
4.16 Zbirni prikaz procentualnog učešća svih sektora u rezultatu poslovanja privrede Republike Srbije, za 2006. i 2007. god	71
4.17 Zbirni prikaz broja privrednih društava u svim sektorima za 2007. godinu	73
4.18 Zbirni prikaz ukunog broja zaposlenih po sektorima u 2006. i 2007. godini	74

4.19 Zbirni prikaz tržišne kapitalizacije svih sektora u indeksnim Belex15 i BelexLine, revizija 30.09.2008	75
4.20 Zbirni prikaz racija za sve sektore	76
5.0 Prikaz rezultata poslovanja preduzeća iz sektora D – prerađivačka Industrija	77
6.0 Zbirni prikaz pokazatelja iz bilansa i racija	114
6.1 Ukupni prihodi	115
6.2 EBITDA	117
6.3 Troškovi materijala i nabavne vrednosti / Ukupni posl rashodi	119
6.4 Troškovi zarada / Ukupni poslovni rashodi	121
6.5 Troškovi materijala i nab vrednosti / Prihodi od prodaje	123
6.6 ROA	125
6.7 ROE	127
6.8 Neto profitna margina	129
6.9 Finansijski leverage	131
6.10 EBITDA margina	133
6.11 EPS	135
6.12 QR	137
7.0 Zaključak	139
7.1 Fundamentalna analiza poslovanja privrede Republike Srbije i Njenih sektora	139
7.2 Fundamentalna analiza poslovanja sektora D - prerađivačka industrija	143
8.0 Rezime	151
9.0 Literatura	154

Uvod

Predmet ovog istraživanja je privreda Republike Srbije u celini, kao i svaki od sektora na koje je ona klasifikovana.

Izvori informacija koji će biti korišćeni za ovo istraživanje su naučni, tačnije teorijski, potpunog i neorganizacionog karaktera (osnovna, normativna i analitička dokumenta).

Informacije će iz pomenutih izvora biti dobijene sledećim metodama:

- o analizom sadržaja dokumenata,
- o komparativnom analizom sadržaja dokumenata,
- o sintezom informacija dobijenih analizom dokumenata

Dobijene informacije će, radi ostvarenja ciljeva ovog istraživanja, biti analizirane sledećim metodama:

- o parcijalnom analizom – analizom sadržaja, funkcionalnom i komparativnom analizom,
- o specijalizacijom i klasifikacijom – saznavanjem potrebnih posebnih informacija iz opštih dobijenih parcijalnom analizom,
- o sintezom i generalizacijom informacija dobijenih metodom specijalizacije

Ciljevi ovog istraživanja su da se utvrde sledeći pokazatelji, vezani za privredu Republike Srbije:

- o sektori na koje je privreda Republike Srbije podeljena,
- o rezultati poslovanja čitave privrede Republike Srbije i svakog od sektora pojedinačno, uz pomoć:
 - bilansa stanja i bilansa uspeha,
 - racija,
 - tržišne kapitalizacije u indeksnim korpama Belex15 i BelexLine,
 - upoređenja rezultata poslovanja svakog od sektora sa rezultatom poslovanja privrede Republike Srbije,
 - zbornog prikaza svih navedenih pokazatelja
- o na osnovu navedenih pokazatelja, utvrditi koji sektori privrede Republike Srbije su najbolje poslovali u 2005., 2006. i 2007., odnosno koji sektori su najprivlačniji za investitore.
- o prikaz rezultata poslovanja preduzeća iz sektora D (prerađivačka industrija), koja se nalaze u indeksnim korpama Belex15 i BelexLine, kao jednog od najznačajnijih sektora u privredi Republike Srbije, uz pomoć:
 - bilansa stanja i bilansa uspeha,
 - koeficijenata i racija,
 - SWOT analize,
 - zbornog prikaza pokazatelja iz bilansa stanja i uspeha,
 - zbornog prikaza racija,
- o na osnovu svih prikazanih pokazatelja, utvrditi koja su, od prikazanih preduzeća iz sektora D, najbolje poslovala u 2006. i 2007., odnosno koja su od navedenih preduzeća najprivlačnija za investitore

Hipotetički okviri istraživanja su sledeći:

Generalna hipoteza

Finansijsko tržište Srbije, odnosno Beogradska berza, je još uvek nedovoljno razvijeno. Privatizacija i restruktuiranje privrede Republike Srbije još uvek traju.

Posebna hipoteza

Na finansijskom tržištu Srbije se nalaze akcije preduzeća iz svih sektora. Međutim, akcije koje se nalaze u indeksnim korpama Belex15 i BelexLine i kojima se zaista trguje, pripadaju nekolicini sektora koji, po tržišnoj kapitalizaciji, dominiraju na finansijskom tržištem Srbije.

Pojedinačna hipoteza

Na finansijskom tržištu Srbije dominiraju sektori u kojima se, pretežno, nalaze uspešna preduzeća koja postoje još iz doba bivše SFRJ. Delatnosti ovih sektora su od presudnog značaja za privredu Republike Srbije. To su prerađivačka industrija, građevinska industrija i finansijsko posredovanje.

Struktura rada je proistekla iz postavljenih hipoteza i ciljeva istraživanja.

U prvom delu rada će biti prikazana metoda fundamentalne analize poslovanja kompanija i kretanja cene njihovih akcija.

U drugom delu rada će biti prikazani rezultati poslovanja čitave privrede Republike Srbije i svakog od sektora koji je sačinjavaju. Zatim će biti prikazana fundamentalna analiza navedenih rezultata poslovanja sektora.

U trećem delu rada će biti prikazani rezultati poslovanja, onih preduzeća iz sektora D (prerađivačka industrija), koja se nalaze u indeksnim korpama Belex15 i BelexLine, Beogradske berze. Zatim će biti prikazana fundamentalna analiza navedenih rezultata poslovanja preduzeća.

Na kraju će biti data zaključna razmatranja, kao i korišćena literatura.

1.0 Proučavanje finansijskog tržišta

Proučavanje finansijskog tržišta

Događaji na čitavom finansijskom tržištu, utiču na ono što se događa, sa svakom hartijom od vrednosti, pojedinačno. Zbog toga je, potrebno, prvo proučiti događaje na čitavom finansijskom tržištu, a nakon toga pristupiti analizi pojedinačnih hartija od vrednosti.

Globalno finansijsko tržište

Finansijsko tržište SAD, ima, gotovo polovinu vrednosti svih finansijskih tržišta na svetu, zajedno. Zbog toga, događaji na finansijskom tržištu SAD, bitno utiču na sva ostala finansijska tržišta. Iz istog razloga je, uvek važno, pratiti kretanje tri bitna berzanska indeksa:

1. Dow Jones Industrial Average,
2. Standard & Poor 500
3. The Nasdaq

Isto tako, značajno je, stalno biti na oprezu zbog događaja koji mogu da imaju veliki uticaj na ekonomiju čitavog sveta: To su:

1. ratovi,
2. kamatne stope,
3. cena nafte,
4. kolaps valuta

2.0 Fundametalna i tehnička analiza

Da bi investitor mogao da donese ispravnu i racionalnu odluku o tome koje akcije i u kom trenutku treba da kupi, odnosno, da li i kada da ih proda, zadrži ili kupi još, neophodno je, da ima relevantne informacije o privredi zemlje i tržištu, industrijskoj grani u kojoj kompanija posluje i poslovanju same kompanije, kao i proceni budućeg kretanja akcija kompanije. Ove informacije ulagač može dobiti samo na osnovu analize, odnosno procene vrednosti akcije, koja može odgovoriti na pitanja da li je akcije potcenjena ili precenjena, i na pitanje koje je usko povezano sa prethodnim, a to je pitanje budućeg kretanja cene akcije. Danas na hiljade investitora traga za odgovorom na ova pitanja, što je uslovalo potrebu za pojavljivanjem velikog broja stručnjaka koji se bave ovom problematikom.

„Na tržištu postoje dva preovlađujuća metoda za procenu kretanja cene akcije, a to su fundamentalna i tehnička analiza.

Fundamentalna analiza je zasnovana prevashodno na izveštajima o poslovanju kompanije i podrazumeva analizu poslovanja kompanije da bi se utvrdilo njeno ekonomsko stanje. Pri tome se pored internih faktora koji objašnjavaju poslovanje kompanije, analiziraju i eksterni - makroekonomski faktori, odnosno ambijent u kojem ta kompanija posluje.

Tehnička analiza je, s druge strane, metod koji proučavanjem statističkih podataka koji se odnose na tržište, vrši procenu vrednosti akcije. Za razliku od fundamentalne analize, tehnička analiza pri određivanju vrednosti akcije ne uzima u obzir finansijske izveštaje, već trendove na tržištu, radi utvrđivanja ponašanja investitora i na osnovu toga pravila po kojima se ponašaju cene akcija.“¹

Danas, mnogi investitori shvataju značaj i fundamentalne i tehničke analize i koriste obe metode da bi dobili celovitiju sliku o vrednosti akcija i kretanju njenih cena na tržištu.

1-Prof. Dr. Zoran Jeremić, Praktikum za finansijska tržišta, str. 191

2.1 Fundamentalna analiza

„Fundamentalna analiza je osnova investiranja. Tačnije, neki ekonomski analitičari kažu da, nije moguće, zaista se baviti investiranjem, ako se ne koristi fundamentalna analiza.“²

U teoriji postoje brojne definicije fundamentalne analize, kao što su na primer sledeće:

„Fundamentalna analiza se zasniva na analizi istorijskih kretanja performansi firme i očekivanih kretanja u budućnosti, pre svega profita, kvaliteta proizvoda, konkurencije, uslova u datoj industrijskoj grani, zatim analize bilansa stanja i prognoze gotovinskog toka.“³

„Fundamentalna analiza posmatra fundamentalne vrednosti kompanije – između ostalog njenu zaradu, prodaju, imovinu, obaveze, novčani tok, stopu prinosa na kapital. Fundamentalni analitičari smatraju da su ovi faktori ključni pri donošenju odluke o kupovini, prodaji ili zadržavanju akcija u posedu.“⁴

„Fokus fundamentalne analize je na proceni vrednosti kompanije na osnovu finansijskih pokazatelja, rasta, ponude, tražnje za njenim proizvodima/uslugama i unutrašnje vrednosti“⁵

„U najširem smislu, fundamentalna analiza se bavi proučavanjem svih podataka koji mogu imati uticaj na cenu akcije. Fundamentalni podaci čijim se proučavanjem ova vrsta analize bavi su: ekonomski faktori, trendovi karakteristični za konkretnu industrijsku granu, uslovi na tržištu kapitala i konkretni podaci koji se odnose na kompaniju. U okviru fundamentalne analize proučavaju se kvantitativni faktori koji uključuju konkretne cifre i pokazatelje poslovanja kompanije i funkcionisanja tržišta, kao i kvalitativne, odnosno neopipljive pokazatelje, kao što su tehnologija ili efikasnost menadžmenta.“⁶

Sve ove definicije, u suštini, prenose istu ideju: fundamentalna analiza se bavi proučavanjem svih faktora koji mogu uticati na poslovanje kompanije, uključujući eksterne faktore vezane za celokupnu privredu zemlje (ekonomske i političke faktore), i za uslove u industrijskoj grani kojoj kompanija pripada, i na kraju, interne faktore, tačnije podatke o konkretnoj kompaniji, pre svega profit, zarade, unutrašnju vrednost akcije, tokove novca, bilansne pokazatelje itd. (prema nekim analitičarima jedini pravi pokazatelj profitabilnosti kompanije su novčani tokovi).

„Jedan od najpoznatijih i najuspešnijih korisnika fundamentalne analize je „Prorok iz Omahe“, fond menadžer Warren Buffet, koji je poznat po tome da je ovom metodom uspešno birao akcije u koje će investirati. Zahvaljujući tome je postao milioner.“⁷

2 i 7-www.investopedia.com

3-Prof. Dr Zoran Jeremić. Finansijska tržišta, str 158.

4-Michael Strindberg, NY Institute of Finance Guide to Investing

5-MarketBeaters Valuation Methodology, www.marketbeaters.com

6-What You Need to Know About Stocks, www.stocks.about.com

Postoje dva pristupa fundamentalnoj analizi:

- klasična teorija
- teorija poverenja

Klasična teorija

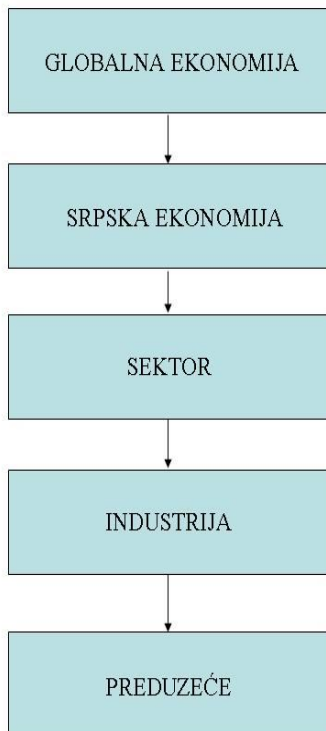
„Ova teorija je poznata i kao ortodoksna ili konvencionalna teorija. Predstavlja pravac fundamentalne analize koji kao osnovno merilo pri određivanju cena akcija uzima akcionarske zarade. Smatra se, da su, osnovni razlozi za promenu i kretanje cene akcija na tržištu zarade koje kompanije ostvaruje. Osim što na direktan način utiču na promenu cena akcija, tako što rast zarada utiče na porast cena akcija, prema pristalicama ovog pravca, zarade imaju i indirektan uticaj na cene. Oni, smatraju da je vrednost akcije, sadašnja vrednost budućih dividendi. Kako isplata dividendi, na prvom mestu, zavisi od zarade kompanije, tako indirektno zarada preko dividendi utiče na cenu akcije.“⁸

Teorija poverenja

„Pristalice ove teorije, pored uticaja zarade na cenu akcije, uzimaju u obzir i bihevioristički momenat, odnosno ponašanje investitora na tržištu. Prema teoriji poverenja, ključni faktor koji utiče na kretanje cena akcije je stepen poverenja (tačnije njegov porast ili pad) investitora u kretanje cene akcije i poslovanje kompanije. Na ovaj način, teorija poverenja objašnjava mnoge situacije i dešavanja koja klasična teorija ne može da objasni. Često se događa da je stanje fundamentalnih uslova na tržištu veoma povoljno, što treba da dovede do rasta cena akcija, a cene akcija jednostavno padnu, i obrnuto. U skladu sa ovom teorijom, ako postoji kritična masa investitora koji imaju optimističan stav u pogledu poslovanja neke kompanije ili fundamentalnih uslova na tržištu, akcije će se kupovati i njihove cene će rasti. S druge strane, ako su investitori pesimisti u vezi sa budućnošću neke kompanije, oni će svoje akcije prodavati, čak iako su fundamentalni pokazatelji vezani za poslovanje kompanije dobri, i tako obarati njihovu cenu.“⁹

2.2 Koraci u fundamentalnoj analizi

Pristup „odozgo na dole“ znači da se vrši analiza od globalne ekonomije ka željenom preduzeću, npr u Srbiji. Šematski prikaz ovakvog pristupa će biti prikazan na sledećem dijagramu:



2.3 Analiza ekonomije

Makroekonomski i monetarni indikatori koje treba uzeti u obzir prilikom analize ekonomije u nekoj konkretnoj zemlji, na primer Srbiji su:

- kretanje GDP i industrijska proizvodnja,
- stopa nezaposlenosti,
- profitabilnost kompanija,
- sektor stanovništva,
- potrošnja domaćinstava,
- trgovinski bilans,
- kretanje zarada,
- cene sirovina i energije,
- moguće stope inflacije,
- kamatna politika,
- uslovi na tržištu kapitala

Sve ove indikatore je bitno posmatrati zajedno. „Na osnovu analize navedenih indikatora, potrebno je proceniti da li je ekonomija posmatrane zemlje stabilna, i kakva je verovatnoća menjanja kamatnih stopa, kao jednog od presudnih faktora od koga zavisi atraktivnost investiranja. Promena kamatnih stopa, utiče na monetarnu masu i inflaciju, a samim tim i na tržište. Isto tako, potrebno je proceniti da li se ekonomija posmatrane zemlje nalazi u fazi ekspanzije ili kontrakcije i kakve su njene perspektive.“⁹

9-Dr. Tomislav Brzaković, Tržište kapitala – Teorija i praksa, str. 310.

2.4 Analiza sektora i industrijske grane

Prilikom analize sektora i industrijskih grana, potrebno je sagledati kako na njih utiču isti faktori koji su posmatrani prilikom analize ekonomije čitave države. Takođe, treba uzeti u obzir i sledeće faktore:

- „razlike u proizvodima,
- postojanje monopola,
- patenti i prava koje poseduje kompanije,
- tehnologija,
- prepreke ulasku na tržište,
- spoljnotrgovinska politika“¹⁰

„Suština analize sektora i industrijskih grana je da se identifikuju industrije koje rastu i u koje vredi investirati. Isto tako, promene privrednih ciklusa ne pogađaju podjednako sve privredne grane,. Tako, u granama koje imaju isti smer kretanja privredne aktivnosti, kao i privreda u celini, tj. u cikličnim granama (automobilska, građevinska, hemijska, drvna industrija....) tokom ekonomske ekspanzije cene akcija rastu, dok za vreme recesije padaju. Faza poslovnog ciklusa nacionalne privrede je vrlo važan činilac koji utiče na donošenje investicione odluke. Investitori nastoje da procene početak ekspanzionog perioda, kada i kupuju akcije takvih preduzeća. Nepovoljan trenutak za investiranje je kada ciklična preduzeća uđu u fazu ekspanzije, jer su tada cene najviše.

Jednom rečju, pomoću industrijske (granske) analize analitičari pokušavaju da identifikuju one grane koje u sebi nose potencijal rasta prodaje i profita, što u situaciji ubrzanih tehnoloških promena nije ni lako ni jednostavno.“¹¹

2.5 Analiza preduzeća

Fundamentalna analiza služi, da se pomoću nje, dobiju odgovori na sledeća pitanja o poslovanju posmatranog preduzeća:

- „čime se preduzeće bavi – na koji način stvara profit?
- kolika je veličina preduzeća?
- koji su ciljevi preduzeća?
- finansijsko zdravlje preduzeća (Financial Health)
 - da li prihod preduzeća rastu?
 - da li preduzeće, zaista, ostvaruje profit?
 - da li je preduzeće u stanju da otplati svoje dugove?

10-Finansijska tržišta II–predavanje 2006.,Prof. Dr. Zoran Jeremić, Ivica Terzić - asistent

11-Dr. Tomislav Brzaković, Tržište kapitala – teorija i praksa, str. 311. i 312.

da li menadžment preduzeća pokušava nešto da prikrije u poslovnim knjigama?

- konkurenti?
broj konkurentskih firmi?
da li je preduzeće, u dovoljno dobroj poziciji, da može da pobedi svoje konkurente u budućnosti?
- ekonomski uslovi poslovanja?
koliko preduzeće ima klijenata?
udeo preduzeća na tržištu?
da li će broj klijenata, u budućnosti, rasti?
da li je poslovanje preduzeća regulisano od strane države?
kakav je menadžment preduzeća?
kakva su prava akcionara?
kako na preduzeće utiču makroekonomski faktori (kretanje bruto nacionalnog proizvoda, inflacija, kamatne stope)?
koliki su prihodi od obveznica i alternativnih finansijskih instrumenata

Da bi mogli da se dobiju odgovori na navedena pitanja, potrebno je analizirati sve fundamentalne faktore poslovanje preduzeća. Ovi faktori mogu da se podele na:

Kvantitativne – oni koji se mogu iskazati numerički,

Kvalitativne – oni koji se baziraju na kvalitetu ili karakteristikama nečega

Odgovori na navedena pitanja, imaju za cilj da se definiše unutrašnja, suštinska vrednost akcije (intrinsic value). Jedna od primarnih pretpostavki fundamentalne analize je da cena akcije na tržištu, ne odražava u potpunosti njenu suštinsku vrednost. Cilj je pronaći akcije koje, trenutno, imaju manju vrednost od unutrašnje, odnosno akcije čija će vrednost u budućnosti rasti, shodno rezultatima fundamentalne analize. Ovo vodi do druge bitne pretpostavke fundamentalne analize – tržište akcija će, na dugi rok, odražavati stanje fundamentalnih faktora.

Sve ovo, upućuje na suštinu fundamentalne analize – proceniti unutrašnju vrednost akcije, odnosno pronaći akcije koje su trenutno podcenjene. Kupiti ih i sačekati da tržište počne da funkcioniše u skladu sa fundamentalnim faktorima, odnosno, da tržišna cena akcije, dostigne unutrašnju.

Ovakav pristup ima i dve bitne nepoznanice:

- 1) investitori nikad ne mogu da budu sigurni da je unutrašnja vrednost akcije potpuno tačna
- 2) investitori nikada ne mogu da budu sigurni kada će tržišna cena akcije porasti do procenjene vrednosti¹²

12 - Finansijska tržišta II – predavanje 2006., Prof. Dr. Zoran Jeremić, Ivica Terzić, asistent i www.investopedia.com

2.6 Analiza finansijskih izveštaja

Analiza finansijskih izveštaja je osnova za navedene analize ekonomije jedne države, sektora i grana njene privrede, kao i pojedinih preduzeća. Kada se analiziraju na pravi način, finansijski izveštaji su izvor veoma dragocenih informacija, za svakog investitora.

Finansijski izveštaji koji se analiziraju su:

- a. Bilans uspeha (Income statement)
- b. Bilans novčanih tokova (Cash Flow Statement)
- c. Bilans stanja (Balance Sheet)
- d. Izveštaj revizora

Bilans uspeha prikazuje performanse preduzeća tokom izvesnog perioda vremena. U osnovi, bilans uspeha prikazuje, za određni vremenski period, koliko novca je posmatrano preduzeće stvorilo (ukupan prihod - revenue), koliko novca je potrošilo (ukupan rashod – total expenses) i kolika je razlika između prihoda i rashoda, odnosno koliki je profit.

Kada je u pitanju fundamentalna analiza, bilans uspeha pokazuje investitorima koliko uspešno posluje posmatrano preduzeće, odnosno da li stvara profit. Takođe, sa stanovišta fundamentalne analize, najbolja preduzeća su ona koja konstantno, godinu za godinom, ostvaruju slične vrednosti ukupnog prihoda.

Bilans novčanih tokova predstavlja zapis o dolasku i odlasku cash-a, u posmatranom periodu. Ovakav izveštaj je, tipično, koncentrisan na sledeće:

- „Operativni tokovi cash-a (Operating Cash Flow – OCF) – cash koji je nastao tokom svakodnevnog poslovanja,
- Cash od investiranja (Cash from investing – CFI) – cash koji je korišćen za investiranje u resurse, kao i cash koji je nastao kao prihod od prodaje robe, opreme itd.
- Cash od finansiranja (Cash from financing-CFF) – Cash koji je dobijen prilikom emitovanja hartija od vrednosti ili dat prilikom pozajmljivanja sredstava

Bilans novčanih tokova je bitan jer je, za bilo koje preduzeće vrlo teško da manipuliše svojom cash situacijom. Knjigovođe mogu vrlo lako da manipulišu zaradom preduzeća, ali vrlo teško cash-om koji postoji. Zbog svega ovoga, neki investitori koriste bilans novčanih tokova, kao konzervativniji pokazatelj performansi preduzeća.¹³

Bilans stanja prikazuje finansijsko stanje u kome se preduzeće nalazi. Može se reći da bilans stanja pokazuje koliko posmatrano preduzeće zdravo posluje. Govori o tome kolika je imovina preduzeća (aktiva - assets) i koliko preduzeće duguje (pasiva - liabilities). Razlika između aktive i pasive se naziva kapital, ili vlasnički kapital (shareholders equity).

Aktiva, pasiva i vlasnički kapital su tri osnovne komponente bilansa stanja. „Bilans stanja, može da pruži analitičarima puno dragocenih podataka – koliki su dugovi preduzeća, kolike sume preduzeće treba da naplati od klijenata (i koliko efikasno to radi), koliko slobodnih sredstava preduzeće poseduje, kakve sve fondove je preduzeće stvorilo u proteklom periodu, kolika zalihe proizvoda preduzeće poseduje.

Postoji i imovina preduzeća o kojoj analitičari ne mogu dobiti informacije iz Bilansa stanja. To je, takozvana, neopipljiva imovina (intangibile assets). Intelektualna svojina (patenti, zaštitni znaci, autorska prava, poslovne strategije), reputacija i brandovi.“¹⁴

Izveštaj revizora takođe ima veliki značaj za fundamentalne analitičare. Posao nezavisnog revizora je, da da svoj sud o tome, koliko su finansijski izveštaji posmatranog preduzeća precizni i koliko su objavljeni podaci verodostojni. Takođe, da ukaže na bilo šta, što bi moglo da umani njihov integritet. U skladu sa zakonom, godišnji finansijski izveštaj, svakog preduzeća čije se akcije kotiraju na Beogradskoj berzi, mora biti odobren od strane ovlašćenog nezavisnog revizora.

Prema nekim autorima¹⁵, preduzeća se mogu podeliti u dve kategorije, kako bi se lakše utvrdilo koji pokazatelji imaju više značaja za posmatrano preduzeće i da li pri analizi treba više pažnje obratiti na bilans stanja ili bilans uspeha: Asset Play i Growth Situation.

Kategoriji Asset Play pripadaju kompanije sa visokim sopstvenim kapitalom (neto vrednošću), odnosno kompanije čija imovina znatno prevazilazi obaveze. Ovo su stabilne, velike kompanije koje nemaju tendenciju naglog rasta (ili su tu fazu u svom razvoju prošle), pa fokus fundamentalne analize treba da bude na bilansu stanja (što, naravno, ne znači da bilans uspeha treba zanemariti).

S druge strane, Growth Situation je sinonim za nove, brzorastuće kompanije čiji se pokazatelji poslovanja najbolje mogu videti analizom bilansa uspeha, jer su upravo pozicije bilansa uspeha relevantan pokazatelj rasta kompanije. U ovom slučaju, procena budućeg poslovanja mnogo više dolazi do izražaja i predstavlja mnogo veći izazov od procene budućeg poslovanja kompanije koja već dugo stabilno i sigurno posluje. Procena budućih rezultata brzorastućih kompanija je veoma rizična jer se ove kompanije upuštaju u visokorizične poslovne poduhvate, pa samim tim investitori mogu ostvariti veoma velike dobitke, ali i podneti jednako velike gubitke. Stabilne kompanije, međutim, ostvaruju mali rast, jer su već osvojile određeni deo na tržištu i cilj im je sada održavanje tog nivoa poslovanja, tako da je procena njihovog budućeg profita manje rizična.

Ovakvu podelu, naravno, ne treba uzeti doslovno. Pri analizi poslovanja svake kompanije treba izvršiti analizu kako bilansa stanja, tako i bilansa uspeha.

14 – www.investopedia.com

15 - Michael Strindberg, NY Institute of Finance Guide to Investing

2.7 Racio analiza

„Za fundamentalnu analizu je veoma važna racio analiza, koja podrazumeva odnos jedne bilansne pozicije prema drugoj. Racio analiza ima veliki značaj jer izolovani brojevi nisu dobri pokazatelji. Kada se, međutim, stave u odnos jedni sa drugima, dobijaju se uzročne veze između povezanih bilansnih pozicija koje pokazuju novi aspekt poslovanja kompanije.

Tumačenje koeficijenata, svakako zavisi od mnogih faktora, kao što su:

- industrijska grana kojoj preduzeće pripada,
- odlike tržišta na kome preduzeće egzistira
- veličina preduzeća,
- obim poslovanih aktivnosti i dr.“¹⁶

2.7.1 Pokazatelji likvidnosti

’ „Ovi koeficijenti odražavaju sposobnost preduzeća da isplati svoje dospele kratkoročne obaveze.

Opšti racio likvidnosti (Quick ratio) predstavlja odnos između obrtnih sredstava i kratkoročnih obaveza.“¹⁷

$$QR = \frac{\text{obrotna sredstva}}{\text{kratkoročne obaveze}}$$

„Obrtna sredstva sastoje se od gotovine, zaliha, potraživanja od kupaca i kratkoročnih plasmana. Kratkoročne obaveze se odnose prevashodno na kratkoročni dug i obaveze prema dobavljačima. Ovaj koeficijent pokazuje sa koliko je dinara obrtnih sredstava pokriven jedan dinar kratkoročnih obaveza.

S obzirom na to, da je neki odnos teško definisati kao parametar, za definisanje likvidnosti se koristi i rigorozni racio likvidnosti (Liquid ratio – Acid Test racio). Ovaj racio predstavlja odnos između likvidnih sredstava i kratkoročnih obaveza.“¹⁸

$$LR = \frac{\text{likvidna sredstva}}{\text{kratkoročne obaveze}}$$

„Rigoroznost ovog koeficijenta se ogleda u tome što je brojilac smanjen odrednicom „likvidna sredstva“ koja uključuju gotovinu kao najlikvidniju bilansnu poziciju i manje likvidna sredstva, kao što su kratkoročni plasmani u hartije od vrednosti i potraživanja od kupaca koja brzo dospevaju na naplatu. Preduzeća sa relativno visokim rigoroznim raciom zaslužuju veću pažnju analitičara, odnosno ukazuju na uspešnost kompanije.“¹⁹

16,17,18 i 19 - Prof. Dr. Zoran Jeremić, Praktikum za finansijska tržišta, str. 199.

Poželjnim se smatra ratio likvidnosti od preko 2 : 1, rigorozni ratio likvidnosti od preko 1 : 1, mada to nije slučaj za sve industrijske grane.

2.7.2 Pokazatelji aktivnosti

„Finansijski pokazatelji aktivnosti obuhvataju odnos između prihoda i troškova koji su ostvareni upotrebom sredstava kompanije i ulaganja u ta sredstva.“²⁰

$$\text{Koef obrta kupaca} = \frac{\text{neto prihodi od prodaje}}{\text{prosečno saldo kupaca}}$$

„Kretanje ovog racija je jako bitno za procenu kreditnog kvaliteta kupaca. On pokazuje koliko se, prosečno, puta godišnje naplaćuju potraživanja od kupaca ili na koliko dinara prihoda od prodaje ide jedan dinar nenaplaćenih potraživanja od kupaca. Takođe, deljenjem 360 dana u godini sa ovim koeficijentom, dobija se prosečan period naplate od kupaca.“²¹

$$\text{Koef obrta zaliha} = \frac{\text{cena koštao je prodatih proizvoda}}{\text{prosečno saldo zaliha}}$$

Ovaj koeficijent pokazuje koliko puta godišnje se realizuju zalihe, odnosno, da li se zalihe gomilaju.

$$\text{Koef obrta dobavljačo} = \frac{\text{vrednost nabavke materijala i usluge}}{\text{prosečno saldo dobavljačo}}$$

Ovaj koeficijent pokazuje koliko često se izmiruju obaveze prema dobavljačima.

„Pored ovih koeficijenata, koriste se još i koeficijenti obrta ukupnih obrtnih, neto obrtnih, fiksnih, sopstvenih (sopstvenog kapitala) i poslovnih sredstava (ukupnog kapitala) koji pokazuju u kojoj se meri ove veličine imale učešća u ostvarivanju prihoda, odnosno koliko je dinara prihoda ostvareno na 1 dinar upotrebljenih konkretnih sredstava.“²²

2.7.3 Pokazatelji finansijske strukture

„Preduzeće se može finansirati iz sopstvenih i tuđih izvora. Odnos između ovih izvora (*finansijska struktura ili finansijski leverage*) je veoma značajan za procenu stanja u kome se kompanija nalazi.

20,21 i 22 - Prof. Dr. Zoran Jeremić, Praktikum za finansijska tržišta, str. 199.

Odnos između pozajmljenih izvora finansiranja (dugoročnih i kratkoročnih kredita) i ukupnih izvora pokazuje procenat u kome su krediti zastupljeni u strukturi ukupnih izvora preduzeća. Kratkoročni i dugoročni izvori, nemaju istu težinu u finansijskoj strukturi kompanije, jer dugoročni dug predstavlja fiksni novčani izdatak na ime otplate kamate i glavnice, na duži vremenski period. Zbog svega ovoga se računa učešće dugoročnog duga u dugoročnim obavezama, kao i odnos dugoročnog duga i sopstvenog kapitala.²³

Drugim rečima, finansijski leverage je odnos finansijske zaduženosti koji procenjuje efekat poslovanja i sposobnost preduzeća u podnošenju rizika od zaduživanja. Ovaj ratio kvantifikuje rizik poslovanja izazvan visinom fiksnih finansijskih rashoda, tj kamata na pozajmljeni kapital. Finansijski leverage može da bude rizik ili prinos. On je prinos ukoliko je stopa prinosa na ukupni kapital veća od cene pozajmljenog kapitala a rizik kada je prosečna kamatna stopa veća od stope prinosa na ukupni kapital jer smanjuje stopu prinosa na sopstveni kapital. Sa stanovišta akcionara, finansijski leverage je rizik koji vlasnici obični akcija moraju podneti zbog toga što firma koristi zaduživanje i preferencijalne akcije kao izvore finansiranja. Stepenn finansijskog leveridža se izračunava po sledećoj formuli:

$$\frac{\% \text{ promene EPS}}{\% \text{ promene EBIT}}$$

2.7.4 Pokazatelji rentabilnosti

„Parcijalni pokazatelji rentabilnosti obuhvataju koeficijente za čije izračunavanje su potrebni samo podaci iz bilansa uspeha, dok globalni obuhvataju one koeficijente koji se obračunavaju na osnovu podataka iz bilansa stanja i bilansa uspeha. To su sledeći koeficijenti:“²⁴

$$1) \text{ Stopa poslovnog dobitka} = \frac{\text{poslovni dobitak}}{\text{neto prihod od prodaje}} \times 100(\%)$$

$$2) \text{ ROC (Return on Capital)} = \frac{\text{poslovni dobitak}}{\text{prosečno poslovna sredstva}} \times 100(\%)$$
$$\text{ROC} = \frac{\text{neto prihod od prodaje}}{\text{prosečno posl sredstva}} \times \frac{\text{poslovni dobitak}}{\text{neto prihod od prodaje}}$$

Koeficijent *Return on Capital – Prinos na ukupan kapital* pokazuje koliko preduzeće efikasno koristi svoja sredstva. „Ovaj indikator može najbolje da se iskoristi, ako se poredi sa prinosima posmatranog preduzeća iz prethodnog perioda i sa prinosima drugih preduzeća u grani. Kada se ovaj koeficijent dekomponuje, može se posmatrati iz drugog ugla.

24 - Prof. Dr. Zoran Jeremić, Praktikum za finansijska tržišta, str. 201.

On pokazuje da maksimizacija stope prinosa podrazumeva stalno ubrzanje obrta poslovnih sredstava, kao i povećanje procenta ostvarenog poslovnog dobitka u odnosu na prihode od prodaje.²⁵

$$\text{ROE (Return on Equity)} = \frac{\text{neto profit}}{\text{akcionarski kapital}} \times 100(\%)$$

3)

$$\text{ROE} = \frac{\text{neto profit}}{\text{neto prihod od prodaje}} \times \frac{\text{neto prihod od prodaje}}{\text{akcionarski kapital}}$$

Koeficijent *Return on Equity – Prinos na akcionarski kapital* se, kao i koeficijent ROC, često koristi za procenu vrednosti kompanije i rentabilnosti njenog poslovanja. „Ovaj koeficijent pokazuje koliki profit je preduzeće ostvarilo u poslednja četiri kvartala, u odnosu na akcionarski kapital.“²⁶ Cilj svakog preduzeća je da ostvari što veći profit, sa što manje uloženog kapitala. I ovaj koeficijent se može dekomponovati i tada se vidi da rentabilnije korišćenje sopstvenog kapitala, uz minimizaciju troškova, rezultira povećanjem vrednosti ROE.

$$4) \text{ ROA (Return on Assets)} = \frac{\text{Neto profit}}{\text{Ukupna aktiva}} \times 100(\%)$$

Koeficijent *Return on Assets – Prinos na aktivu*, pokazuje koliko je neko preduzeće profitabilno u odnosu na ukupnu aktivu. ROA daje investitorima informaciju o tome koliko efikasno posmatrano preduzeće investirani kapital pretvara u neto profit, odnosno, koliko je menadžment posmatranog preduzeća uspešan. Što je vrednost ROA veća, preduzeće je uspešnije.

2.7.5 Du Pont formula

Pri donošenju finansijskih odluka, često se koristi Du Pont sistem analize kreiran u Du Pont kompaniji, posle Prvog svetskog rata.

Pomoću osnovne Du Pont formule se, izračunava koeficijent ROI (Return on Investment) koji se drugačije naziva i ROA (Return on Assets), odnosno stopa neto prinosa na ukupan kapital:

$$\text{ROI} = \frac{\text{neto profit}}{\text{ukupan kapital}} \times 100(\%)$$
$$\text{ROI} = \frac{\text{neto profit}}{\text{neto prihod od prodaje}} \times \frac{\text{neto prihod od prodaje}}{\text{ukupan kapital}}$$

25 - Prof. Dr. Zoran Jeremić, Praktikum za finansijska tržišta, str. 201

26 - Finansijska tržišta II – predavanje 2006., Prof. Dr. Zoran Jeremić, Ivica Terzić, asistent

„Ovaj koeficijent je jedan od opštih pokazatelja rentabilnosti i pokazuje koliki profit je preduzeće ostvarilo na jedan dinar angažovanog kapitala. Iz ovoga se može izvući zaključak da preduzeće stopu prinosa na ukupan kapital može da poveća snižavanjem troškova i efikasnijim korišćenjem ukupnog kapitala.“²⁷

Du Pont formula može da se proširi, tako da se poveže stopa prinosa na ukupan kapital i stopa prinosa na sopstveni kapital, na sledeći način:

$$\frac{\text{neto profit}}{\text{sopstveni kapital}} = \frac{\text{neto profit}}{\text{ukupan kapital}} \times \frac{\text{ukupan kapital}}{\text{sopstveni kapital}}$$

Navedene formule pružaju više mogućnosti za analizu. „Pružaju uvid u efikasnost korišćenja angažovanog kapitala, efikasnost upravljanja troškovima, a takođe omogućavaju ispitivanje uticaja finansijskog leverage-a (odnosa ukupnog i sopstvenog kapitala) na stopu prinosa na sopstveni kapital.“²⁸

2.7.6 Pokazatelji tržišne vrednosti

Profit

„Prema klasičnoj teoriji, profit preduzeća predstavlja osnovni pokretač promena cena akcija na tržištu, obzirom da je to najočigledniji pokazatelj uspešnosti poslovanja preduzeća. Istovremeno, to je i ključni motiv ulaganja svakog investitora. Međutim, ako preduzeće, u toku godine, nije ostvarilo profit, to ne mora automatski da znači da se radi o lošem preduzeću. Ovo posebno važi za nova preduzeća. Najbolji primer su mlada, brzorastuća preduzeća, koja po pravilu, beleže gubitak u prvim nekoliko godina, u pokušaju da što brže ostvare veliki profit. Investitori koji odluču da investiraju u ovakva preduzeća, imaju priliku da ostvare izuzetno visok profit.

Profit preduzeća, odnosno zarade po akciji su veoma važni indikatori za investitore, zbog toga što imaju direktan uticaj na visinu dividende koja će biti isplaćena akcionarima. Pored dividende, za investitore je vrlo važna i kapitalna dobit (capital gain) koja se ostvaruje na razlici kupovne i prodajne cene akcije.

Pored ovoga, postoji mogućnost da preduzeće ne isplaćuje dividendu, nego da profit zadrži (retained earnings) u cilju sopstvenog rasta i razvoja. Akcionari će biti na dobitku i u ovom slučaju.

Među finansijskim analitičarima postoje nesuglasice oko toga da li su pravo merilo profitabilnosti, a samim tim i fokus fundamentalne analize, profit ili prilivi novca. Kao rezultat ovoga su se pojavila dva pristupa u proceni vrednosti akcija. Prvi pristup favorizuje profit, odnosno pokazatelj bilansa uspeha, kao najbolji pokazatelj profitabilnosti.

27 i 28 - Prof. Dr. Zoran Jeremić, Praktikum za finansijska tržišta, str. 202.

Drugi pristup favorizuje bilans novčanih tokova, kao najbolji pokazatelj profitabilnosti jer su finansijski izveštaji (bilans stanja i bilans uspeha), često podložni tzv. kreativnom računovodstvu (shenanigans).²⁹

Kao pokazatelji profitabilnosti, se najčešće, koriste sledeći koeficijenti:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Net income}}{\text{Total revenue}} (\%)$$

1)

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Dobit nakon oporezivanja}}{\text{Ukupan prihod}} (\%)$$

$$\text{EBITDA margin} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Ukupan prihod}}$$

EBITDA - zarada preduzeća, ali bez uključivanja poreza, kamata, depresijacije i amortizacije u kalkulaciju zarada (Earnings before Income, Taxes, Depreciation and Amortization)

Koeficijent EBITDA margin pokazuje koji deo ukupnog prihoda, ostaje preduzeću kao EBITDA (deo koji ostane od ukupnog prihoda kad se podmire svi troškovi).

EPS - Zarada po akciji (earnings per share)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net Income} - \text{Dividends on Preferred Stock}}{\text{Average Outstanding Share}}$$

$$\text{EPS} = \frac{\text{Neto profit}}{\text{Prosečna broj akcija}}$$

„Zarada po akciji se, najčešće računa na bazi poslednja četiri kvartala. Analitičari nastoje da predvide zaradu u sledeća četiri kvartala i da na bazi nje dođu do unutrašnje vrednosti akcije. Ukoliko ima prioritarnih akcija, prilikom obračuna EPS je potrebno oduzeti dividende koje su plaćene na njih.”³⁰

P/E koeficijent (Odnos cena-zarada)

$$P/E = \frac{\text{Market Value per Share}}{\text{Earnings per Share (EPS)}}$$

$$P/E = \frac{\text{Tržišna cena akcije}}{\text{Zarada po akciji}}$$

29 - Prof. Dr. Zoran Jeremić, Praktikum za finansijska tržišta, str. 203.

30 - Finansijska tržišta II – predavanje 2006., Prof. Dr. Zoran Jeremić, Ivica Terzić, asistent

Koeficijent P/E je najčešće korišćen pokazatelj odnosa između tržišne cene akcije i profita kompanije. „Koeficijent P/E se takođe, naziva „multiple” (multiplikator) zato što pokazuje koliko su investitori spremni da plate za jedan dinar zarade.”³¹ Racio P/E je pogodan za analizu više preduzeća iz istog sektora.

Određivanje unutrašnje vrednosti akcije (intrinsic value)

Unutrašnja vrednost akcije se određuje pomoću predviđene vrednosti koeficijenta EPS i P/E. „Finansijski analitičari nastoje da predvide EPS u sledeća četiri kvartala. Koeficijent P/E koji je baziran na procenjoj vrednosti koeficijenta EPS se naziva leading, projected ili forecasted P/E. Kod nas se P/E najčešće izračunava koristeći podatke o neto profitu iz poslednjeg završnog računa, jer se finansijski izveštaji ne objavljuju ažurno.”³² „Unutrašnja vrednost akcije, može da se izračuna po sledećoj formuli:

Unutrašnja vrednost akcije = dobit po akciji (EPS) × očekivan P / E koeficijent ³³

Predviđena ili procenjena vrednost koeficijenta P/E predstavlja odnos između trenutne tržišne cene akcije i procenjenog budućeg profita preduzeća, za sledeću godinu, ili čak i za sledeće dve godine. „Kada se radi o proceni vrednosti koeficijenta P/E, postoje tri osnovna slučaja:

- procenjena vrednost koeficijenta P/E je veća od tekuće – akcija je precenjena, treba je prodati
- procenjena vrednost koeficijenta P/E je manja od tekuće – akcija je podcenjena, treba je kupiti
- procenjena i tekuća vrednost koeficijenta P/E su identične – ne očekuje se promena u ceni akcije“³⁴

Ako je procena investitora o rastu budućeg profita dobra, procenjeni koeficijent P/E bi trebao da bude niži od tekućeg, jer je cena akcije u oba odnosa ista, dok je procenjeni budući profit veći od trenutnog.

Koeficijent P/E, u relaciji često varira, kao posledica sledećih faktora:

- fluktuacije u rastu profita,
- ostvarivanja „abnormalnih“ profita – u slučaju velike konkurentne prednosti preduzeća na tržištu, u određenom periodu

31 i 32 - Finansijska tržišta II–predavanje 2006., Prof. Dr. Zoran Jeremić, Ivica Terzić, asistent

33 i 34 – Dr. Tomislav Brzaković, Tržište kapitala – teorija i praksa, str. 319.

Finansijski analitičari smatraju da je veoma korisno uporediti vrednost koeficijenta P/E koji varira pod uticajem navedenih faktora, sa „normalnim“ koeficijentom P/E. „Normalni“ koeficijent P/E je odlična polazna osnova, jer predstavlja stanje ravnoteže oko kojeg, zapravo, varira ostvareni koeficijent P/E i dobro je merilo za analizu kretanja ovog koeficijenta.

„Normalni“ koeficijent P/E se javlja u slučaju kada su stopa rasta profita, stopa prinosa na kapital i troškovi kapitala nepromenljive veličine.³⁵ Ovakav slučaj je veoma redak u praksi. U „normalnim“ uslovima, profit preduzeća bi rastao po očekivanoj stopi i koeficijent P/E bi imao konstantnu vrednost. Međutim, kada preduzeće ostvari profit koji se razlikuje od „normalne“ vrednosti, vrednost koeficijenta P/E će početi da varira. Rast profita koji je veći od očekivanog, mora da bude privremen, što znači da će budući profit biti niži, a ovo će rezultirati padom koeficijenta P/E. Iz ovoga vidimo, da je rast profita obrnuto srazmeran rastu koeficijenta P/E.

„Kao rezultat svega što je navedano, vrednost koeficijenta P/E, će na duži rok, težiti svojoj normalnoj vrednosti, jer je uobičajeno da preduzeće u početnoj fazi (postojanja ili početka novog projekta) ima velike fluktuacije rezultata poslovanja. Kada preduzeće dostigne fazu stabilnijeg poslovanja, ne ostvaruje tako veliki rast. Zato će profit i koeficijent P/E da se približe svojoj „normalnoj“ vrednosti i akcije preduzeća će postati „income“ akcije (akcije koje donose siguran i stabilan prihod u vidu redovnog isplaćivanja dividendi).

*Dakle, kada je preduzeće na vrhuncu poslovnog ciklusa, kada je profit dostigao najveću vrednost, koeficijent P/E će imati najnižu vrednost. Ako je pri tom, ekonomska aktivnost preduzeća stabilna, vrednost koeficijenta P/E će takođe biti stabilna.*³⁶

Prilikom analize koeficijenta P/E, obavezno treba uzeti u obzir i stopu rasta preduzeća i industrijski prosek.

Dividenda

„Prema klasičnoj teoriji, među fundamentalnim faktorima, dividende po važnosti dolaze odmah iza profita. U prilog ovom stanovištu ide i činjenica da su dividende jedini „opipljivi“ i očigledan vid učešća akcionara u profitu kompanije.“³⁷ Zbog ovoga, akcionari mogu s nepoverenjem prihvatiti odluku menadžmenta preduzeća da zadrži profit u cilju proširenja preduzeća, tj da ne isplati dividende. Ovo iz prostog razloga, što sredstva koja su zadržana mogu biti upotrebljena na pogrešan način, odnosno, bespovratno izgubljena.

„Važnost dividende se, međutim, ne može posmatrati ovako jednostavno. Investitorima koji ulažu u tzv. Blue Chip kompanije (uspešne kompanije sa reputacijom), isplata dividendi će biti na prvom mestu, jer zbog niske tolerancije prema riziku, oni preferiraju stabilan i siguran prihod.

S druge strane, investitori koji ulažu u brzorastuće kompanije i skloni su pruzimanju rizika, očekuju od kompanije da reinvestira profit, kako bi se brzo širila i razvila i kako bi oni, ostvarili kapitalnu dobit.

Isto tako, isplata dividendi, može da bude znak nedostatka potencijala za rast kompanije i ne može se automatski uzeti kao isključivo pozitivan znak.“³⁸

35,36,37 i 38 - Prof. Dr. Zoran Jeremić, Praktikum za finansijska tržišta, str. 211.

Dividendna stopa

Dividendna stopa se drugačije naziva i prinos po akciji ili dividend yield.

$$\text{Dividendna stopa} = \frac{\text{Tekuća godišnja dividenda po akciji}}{\text{Trenutna tržišna cena akcije}}$$

„Ovaj pokazatelj je vrlo bitan za investitore koji ulažu u akcije Blue Chip kompanija, akcije koje donose stabilne prihode, tzv. income akcije.

Dividendna stopa, isto tako, omogućava da se meri nivo spekulativnih transakcija na tržištu. Tako je na primer, na američkom tržištu, u periodu najvrtoglavijeg rasta akcija, ovaj pokazatelj iznosio 3%, a u periodu pada tržišta i cena akcija (bear market) 7-10%.

Varijacije u vrednosti ovog pokazatelja postoje i između samih kompanija, u istom periodu. Ovo se može objasniti delovanjem različitih faktora, kao što su zrelost kompanije, njen razvoj, način isplate dividende, atraktivnost na tržištu i rizik.“³⁹

Dividendni modeli

Fundamentalna analiza obuhvata niz različitih metoda procene koji nisu uzajamno isključivi. Izbor najpogodnijeg modela zavisi od količine i kvaliteta informacija koje su investitoru dostupne.

„Osnovna pretpostavka dividendnih modela i P/E koeficijenta jeste postojanje efikasnog tržišta, jer se cene akcije na takvom tržištu, u velikoj meri poklapaju sa unutrašnjom vrednošću.“⁴⁰

Model diskontovanja dividende (DDM)

„Dividende su jedan od najvažnijih faktora koji utiču na promenu cena akcije, odnosno fundamentalnih faktora. Ako je priliv novca veći od odliva, investitor je ostvario zaradu. Pod odlivom novca se u ovom slučaju smatra kupovina akcije, a pod prilivom isplata dividende i prodaja akcija. Ovo, drugim rečima, znači da za investitora prihod predstavlja dividenda i kapitalna dobit, odnosno razlika između cene po kojoj je akcija kupljena i cene po kojoj je akcija prodana.

Osnovni model procene vrednosti akcije je Model diskontovanja dividende (Dividend Discount Model – DDM). Formula kojom se izračunava vrednost akcije pomoću ovog modela je izvedena upravo iz prethodno navedene konstatacije da priliv sredstava za investitora predstavljaju dividende i prodaja akcije, a odliv kupovina akcija, iz čega sledi:“⁴¹

$$\text{prinos} = \frac{\text{dividenda} + \text{kapitalna dobit}}{\text{inicijalna investicija}}$$
$$\text{prinos} = \frac{\text{dividenda} + (\text{prodajna cena} - \text{kupovna cena})}{\text{kupovna cena}}$$

39,40,41 - Prof. Dr. Zoran Jeremić, Praktikum za finansijska tržišta, str. 213

odnosno

$$k = \frac{D_1 + (P_1 - P_0)}{P_0}$$

Gde je:

k – prinos,

D_1 – dividendna stopa,

P_1 – prodajna cena

P_0 – kupovna cena

Iz ove formule se može izvesti sledeća formula kojom se izračunava vrednost akcije:

$$P_0 = \frac{D_1 + P_1}{1 + k}$$

Na osnovu navedene formule, investitori mogu da predvide kretanje cene akcije, dividendu i diskontnu stopu. Zatim, na osnovu ovih podataka mogu da dobiju vrednost, odnosno cenu koja odgovara željenoj stopi prinosa (ceni koju je investitor spreman da plati). „Drugim rečima, cena koju je investitor spreman da plati za akcije je jednaka diskontovanoj vrednosti priliva novca, odnosno zaradi za investitora.

Vrlo slična navedenom je suština investicione strategije Warren-a Buffet-a, jednog od najuspešnijih fond menadžera na finansijskim tržištima. Osnova ove strategije jeste da investitor sačeka da cena akcije željene kompanije dostigne nivo koji će mu omogućiti ostvarivanje željene stope prinosa.“⁴²

Osnovni nedostatak metode DDM je činjenica da ona prati i analizira vrednost akcije samo na osnovu dividendi, a ne i kapitalne dobiti, iz dva razloga:

- „Iz ukupnog prihoda se vrši nadoknada troškova, isplaćuju dividende i izdvaja u fondove. Pošto je za akcionare i potencijalne investitore važnija dividenda od ukupnog prihoda, izdvajanje u fondove će u budućnosti dovesti do rasta dividendi.“⁴³
- Trenutna cena akcije ne zavisi od buduće cene, ako se dividende isplaćuje beskonačno

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+k)} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \frac{D_3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{D_n}{(1+k)^n}$$

$$P_0 = \sum_{n=1}^{\infty} \frac{D_n}{(1+k)^n}$$

42 - Prof. Dr. Zoran Jeremić, Praktikum za finansijska tržišta, str. 215.

43 – Dr. Veroljub Dugalić, Cene akcija, str 28

„Ova formula pojašnjava kako koncept unutrašnje vrednosti, tako i dividendu kao jedan od najuticajnijih fundamentalnih faktora.

Na opisan način se, i matematički pokazuje suština unutrašnje vrednosti kao sume diskontovanih budućih zarada neke kompanije. Takođe, investitor može na osnovu prognoze nekih fundamentalnih faktora definisati unutrašnju vrednost akcije i poređenjem sa tržišnom vrednošću odrediti da li je akcija potcenjena ili precenjena. S druge strane, investitor može, na osnovu željene stope prinosa, da izračuna koja je to cena koju bi bilo realno platiti za konkretnu akciju.

Pri analizi metodom DDM treba napomenuti i sledeće:

- u ovom modelu, dividenda uključuje sve tokove novca između akcionara i preduzeća,
- ovaj model je prihvatljiva i ako preduzeće ne isplaćuje dividende redovno,
- ovaj model se odnosi isključivo na akcionarski kapital, ni u kom slučaju na procenu vrednosti preduzeća,
- DDM je model koji zahteva procenu vrednosti, odnosno buduće dividende i troška kapitala, odnosno diskonte stope.

Kao što proilazi DDM je veoma uprošćen model koji se zasniva na pretpostavci da su sve buduće vrednosti dividene (u beskonačnost) i diskontna stopa poznati, što svakako nije slučaj u realnosti.⁴⁴

Model rasta dividende (DGM)

Zbog nedostataka DDM modela, prvo je formulisan Model prinosa dividende (Dividend Yield Model – DYM). Prema ovom modelu, dividenda i diskontna stopa ostaju iste tokom cele godine:

$$P_0 = \frac{D_1}{k}, \text{ odnosno, } k = \frac{D_1}{P_0}$$

„Iz ove formule se vidi da je diskontna stopa, odnosno višak kapitala, jednak dividendnoj stopi, (Dividend Yield-u)“⁴⁵. Najveći nedostatak ovog modela je to što je pretpostavljen konstantan rast dividendi. Zbog ovoga se, ovaj model, može iskoristiti samo za izračunavanje cene preferencijalnih akcija sa fiksnom dividendom.

Zbog navednog osnovnog nedostatka modela DYM, nastao je Model rasta dividende (Dividend Growth Model – DGM). „Osnovna pretpostavka ovako proširenog modela je konstantan rast dividendi po stopi g , u beskonačnost.“⁴⁶ Ovo je, svakako, realniji model, od prethodnog. Ovaj model se može predstaviti sledećom formulom:

$$P_0 = \frac{D_1}{k - g}, \text{ odnosno, } k = \frac{D_1}{P_0 + g}$$

gde je $g = \text{const.}$

44,45 i 46 - Prof. Dr. Zoran Jeremić, Praktikum za finansijska tržišta, str. 218.

Navedena formula jasno pokazuje, da će dividendna stopa biti manja od diskontne stope ukoliko je predviđen rast dividende. Za DGM model, kao i za DDM model, važe sledeće napomene:

- „ovaj model, iz matematičkih razloga, ne dozvoljava da dividenda bude nula, što znači da nije pogodan za primenu kod mladih, brzorastućih preduzeća,
- takođe iz matematičkih razloga, stopa rasta mora biti manja od diskontne stope, odnosno troška kapitala

U praksi, investitori najčešće, na tržištu posmatraju više preduzeća i prate njihove performanse kako bi na osnovu komparativne analize odlučili u koje akcije će uložiti, jer izolovano posmatranje apsolutnih pokazatelja uspešnosti jednog preduzeća nije dovoljno. S druge strane, oskudnost raspoloživih informacija najčešće primorava investitore da poredi poslovanje više preduzeća, kako bi došli do određenih zaključaka. Dividendna stopa je dobar pokazatelj, upravo za navedeni tip analize.⁴⁷

Premija na prinos (YP) se računa na sledeći način:

$$YP = \frac{Y_1 - Y_2}{Y_2}$$

Ova formula pokazuje ili da je dividenda prve akcije viša od dividende druge ili da je, cena druge akcije veća od cene prve.

Pored ovoga, na osnovu podataka o dividendnoj stopi, investitori mogu da analiziraju stopu rasta. Dividendna stopa se izračunava prema sledećoj formuli:

$$\text{dividendna stopa} = k - g$$

Gde je:

k – diskontna stopa

g – stopa rasta dividende

Investitori, kada ne raspolažu drugim validnim informacijama, mogu samo na osnovu podataka o dividendnom prinosu da donesu korisne zaključke:

1) $\text{dividendna stopa} \uparrow = k \uparrow - g$

2) $\text{dividendna stopa} \uparrow = k - g \downarrow$

Na osnovu dobijenih pokazatelja investitori mogu da procene, da li je razlika u ceni akcija opravdana.

„Iz svega navedenog se jasno vidi da je osnovna vrednost dividende stope, to što je pokazatelj koji je koristan za procenu vrednosti na relativnoj osnovi. Investitor ne mora da ima sve relevantne pokazatelje da bi doneo odluku u koje preduzeće da uloži, već može da uporedi pokazatelja koji su mu dostupni za preduzeća koja analizira i da donese potrebnu odluku.

47 - Prof. Dr. Zoran Jeremić, Praktikum za finansijska tržišta, str. 220.

Na sličan način, investitori mogu da porede pojedinačne akcije sa celokupnim tržištem ili, češće, sa industrijskom granom kojoj posmatrano preduzeće pripada.⁴⁸

Hibridni model

„Da bi se izbeglo donošenje odluke o tome koji od navedenih modela koristiti (DDM ili DGM), a da se pri tom minimiziraju nedostaci svakog od navedena dva modela, stvoren je hibridni model koji predstavlja kombinaciju najboljih karakteristika oba modela. Po ovom modelu, DDM se koristi u periodu za koji postoje dovoljno pouzdani podaci, a zatim se koristi DGM.

Ako su, na primer, pouzdana predviđanja iznosa dividende koja će biti isplaćena za narednih pet godina, vrednost akcije će se izračunavati po sledećoj formuli:

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+k)} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \frac{D_3}{(1+k)^3} + \frac{D_4}{(1+k)^4} + \frac{P_4}{(1+k)^5}$$

gde je

$$P_4 = \frac{D_5}{k - g}$$

Procenjena vrednost akcije na kraju četvrte godine P_4 obuhvata dividende od pete godine do beskonačnosti, i mora biti diskontovana na sadašnju vrednost (ovo se vidi iz prve formule).

Ovaj model je izuzetno koristan, naročito kada se ima u vidu da je verovatnoća da dividende rastu po konstantnoj stopi veoma mala. Model dozvoljava investitorima da, u meri u kojoj je to moguće, daju sopstvenu procenu kretanja dividendi, a zatim da se, ukoliko prognoza posle izvesnog broja godina postane nemoguća, ili daje nerelane rezultate, okrenu modelu DGM.⁴⁹

Uticaj rasta dividende na vrednost akcije

„Dividende imaju značajan uticaj na cenu i vrednost akcije. Procene budućih dividendi, takođe, utiču na unutrašnju vrednost akcije, što dividendu, kao i njen rast čini ključnim faktorom u proceni vrednosti akcije.⁵⁰ Pored faktora koji su navedeni u prikazu DDM, DGM i hibridnog modela, na rast dividendi utiču i sledeći faktori:

- „nova emisija akcija, jer povećava kapital, a veći kapital generiše veći profit,
- zadržani profit (Retained Earnings), jer povećava pojedinačnu vrednost akcije, odnosno povećava kapital, što takođe generiše veći profit,

48 - Prof. Dr. Zoran Jeremić, Praktikum za finansijska tržišta, str. 222 (prema Richard Barker, Determining Value)

49 - Prof. Dr. Zoran Jeremić, Praktikum za finansijska tržišta, str. 222.

- porast prinosa na kapital, kad on raste bez nekog vidljivog razloga. Ipak, da bi preduzeće moglo da isplaćuje veće dividende, povećanje prinosa mora da ima realnu potporu u vidu uvećanja kapitala.

Iz navedenog sledi, da je pozitivan prinos na kapital, osnovni pokretač rasta dividendi, bez obzira na to da li je rast dividendi rezultat nove emisije akcija ili zadržanog i reinvestiranog profita.

Kada preduzeće ostvaruje profit, ono isplaćuje dividende ili zadržava profit ili u određenom procentu isplati dividende akcionarima, a ostatak zadržava u vidu reinvestiranog profita. Kapital se uvećava za iznos zadržanog profita:

$$B_0 + E_1 - D_1 = B_1$$

Gde je:

B_0 – knjigovodstveni iznos akcionarskog kapitala na početku godine,

E_1 – ostvareni neto profit,

D_1 – isplaćena dividenda,

B_1 – knjigovodstveni iznos akcionarskog kapitala na kraju godine

Ova formula, upravo pokazuje, na koji način se akcionarski kapital uvećava za iznos ostvarenog profita umanjenog za isplaćenu dividendu.

Odnos između dividende i profita, može da se objasni koeficijentom zadržanog profita (Earnings Retention Ratio). Ovaj koeficijent predstavlja procenat reinvestiranja profita. Ostatak profita, isplaćen u vidu dividendi, predstavlja koeficijent isplate dividendi (Dividend Payout Ratio).

$$b + (1 - b) = 1$$

Gde je:

b – koeficijent zadržanog profita

$(1-b)$ – koeficijent isplate dividendi

Navedena formula, može da se izrazi i na sledeći način:

$$B_0 + b \times E_1 = B_1$$
⁵¹

Tržišna vrednost akcije / Knjigovodstvena vrednost akcije

$$\frac{P}{B} = \frac{\text{Price share}}{\text{Book value per share}}$$

$$\frac{P}{B} = \frac{\text{cena akcije}}{\text{knjigovodstvena vrednost akcije}}$$

50,51 - Prof. Dr. Zoran Jeremić, Praktikum za finansijska tržišta, str. 223.

Racio P/B predstavlja odnos između tržišne vrednosti i knjigovodstvene vrednosti akcije nekog preduzeća. Veliki P/B znači da su deonice precenjene. Mali P/B znači da su deonice podcenjene, odnosno da može očekivati finansijski napredak posmatrane firme. Mali P/B, takođe, može da znači da firma ima ozbiljnih finansijskih problema.

2.8 Ograničenja fundamentalne analize

Fundamentalna analiza ima sledeća ograničenja:

- „Pored statističkih podataka koje fundamentalna analiza koristi, a koji se odnose na posmatrano preduzeće, na vrednost akcije utiče i veliki broj eksternih faktora, kao što su ekonomski, politički i socijalni,
- Podaci koje fundamentalni analitičari koriste su ponekad zastareli,
- Zbog „friziranih“ finansijskih izveštaja, ili tzv. „kreativnog računovodstva“, iskazane bilansne pozicije na osnovu kojih se procenjuje uspešnost i buduće poslovanje preduzeća, mogu biti nepouzidane,
- Teško je ispravno ponderisati faktore koji utiču na vrednost akcije,
- Rezultat fundamentalne analize je validan samo za određeni vremenski period jer se fundamentalni faktori veoma brzo menjaju,
- Kriterijumi sa se protokom vremena menjaju: u SAD je 70-ih i 80-ih godina XX veka, P/E koeficijent od 80-90 smatran prihvatljivim za „Blue Chip“ akcije. Nekoliko godina kasnije, zabeležen je nagli rast cena akcija biotehnoloških kompanija, a njihov P/E koeficijent je bio 50. Krajem 80-ih godina XX veka, ovakve akcije su izgubile tri četvrtine svoje cene,
- Zanimljivo je postojanje monopolskog uticaja na tržištu,
- Otkriće potcenjene akcije investitorima ne govori ništa o trenutku kada treba obaviti kupovinu – možda cena akcije pada već neko vreme i nastaviće da pada.“⁵²

52 - Prof. Dr. Zoran Jeremić, Praktikum za finansijska tržišta, str. 232.

3.0 Sektori privrede Republike Srbije

Prema klasifikacijama Privredne Komore Srbije i Narodne Banke Srbije, privreda je podeljena na sledeće sektore:

Tab.1

Rb	Naziv	Oznaka
1.	Poljoprivreda, lov, šumarstvo i vodoprivreda	A
2.	Ribarstvo	B
3.	Vađenje ruda i kamena	C
4.	Prerađivačka industrija	D
5.	Proizvodnja i snabdevanje električnom energijom, gasom i vodom	E
6.	Građevinarstvo	F
7.	Trgovina na veliko i malo, opravka motornih vozila, motocikala i predmeta za ličnu upotrebu i domaćinstvo	G
8.	Hoteli i restorani	H
9.	Saobraćaj, skladištenje i veze	I
10.	Finansijsko posredovanje	J
11.	Aktivnosti u vezi sa nekretninama, iznajmljivanje i poslovne aktivnosti	K
12.	Državna uprava, odbrana, obavezno socijalno osiguranje	L
13.	Obrazovanje	M
14.	Zdravstveni i socijalni rad	N
15.	Ostale komunalne društvene i lične uslužne delatnosti	O
16.	Privatna domaćinstva sa zaposlenim licima	P
17.	Eksteritorijalne organizacije i tela	Q

Isto tako, prema klasifikaciji Beogradske berze, privreda je podeljena na sledeće sektore:

Tab. 2

Rb	Naziv	Oznaka
1.	Poljoprivreda, lov, šumarstvo i vodoprivreda	A
2.	Poljoprivreda	AA
3.	Šumarstvo	AB
4.	Vodoprivreda	AV
5.	Ribarstvo	B
6.	Građevinarstvo	Đ
7.	Trgovina na veliko i malo, opravka motornih vozila, motocikala, predmeta za ličnu upotrebu i domaćinstvo	E
8.	Proizvodnja prehrambenih proizvoda, pića i duvana	GA
9.	Proizvodnja tekstila i tekstilnih proizvoda	GB
10.	Proizvodnja celuloze, papira, proizvoda od papira, izdavačka delatnost i štampanje	GD
11.	Proizvodnja koksa, derivata nafte i nuklearnog goriva	GĐ

12.	Proizvodnja hemikalija, hemijskih proizvoda, veštačkih i sintetičkih vlakana	GE
13.	Prerada drveta i proizvodi od drveta	GG
14.	Proizvodnja ostalih metala i standardnih metalnih proizvoda	GI
15.	Proizvodnja mašina, uređaja i ostalo	GJ
16.	Proizvodnja električnih i optičkih aparata	GK
17.	Proizvodnja saobraćajnih sredstava	GL
18.	Prerađivačka industrija i ostalo	GLJ
19.	Prerada kože i proizvodi od kože	GV
20.	Proizvodnja proizvoda od ostalih nemetalnih minerala	GZ
21.	Proizvodnja proizvoda od gume i plastičnih masa	GŽ
22.	Finansijsko posredovanje	I
23.	Aktivnosti u vezi sa nekretninama, iznajmljivanje i poslovne aktivnosti	J
24.	Obrazovanje	L
25.	Zdravstveni i socijalni rad	LJ
26.	Ostale komunalne, društvene i lične uslužne delatnosti	M
27.	Vađenje ruda i kamena	V
28.	Vađenje energetskih sirovina	VA
29.	Vađenje ostalih sirovina i materijala, osim energetskih	VB
30.	Saobraćaj, skladištenje i veze	Z
31.	Hoteli i restorani	Ž

Bitno je napomenuti da će u nastavku rada, poslovanje svakog od sektora biti analizirano u skladu sa klasifikacijom Privredne Komore Srbije i Narodne Banke Srbije.

4.0 Analiza sektora privrede Republike Srbije

U nastavku će biti prikazana fundamentalna analiza rezultata poslovanja svakog od sektora pojedinačno, uz pomoć bilansa stanja i uspeha, racija i upoređenja poslovanja svakog sektora, sa rezultatima poslovanja čitave privrede Republike Srbije. Takođe će, biti prikazano koja preduzeća, iz svakog sektora, se nalaze u indeksnim korpama Belex15 i BelexLine Beogradske berze i ukupna vrednost tržišne kapitalizacije svakog sektora.

Tab. 3 – Bilans stanja i uspeha čitave privrede Republike Srbije

	UKUPNO PRIVREDNA DRUŠTVA I ZADRUGE		
	2007	2006	index
UKUPNI PRIHODI	5698219951	4751870185	119.90
UKUPNI RASHODI	5635257969	4630929666	121.70
DOBITAK PRE OPOREZIVANJA	346600165	298184593	116.20
GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	283638183	177244074	160.00
PORESKE I OSTALE OBAVEZE	9457584	11944481	79.20
NETO DOBITAK	328505548	285504024	115.10
NETO GUBITAK	275001150	176507986	155.80
POZITIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT	53504398	108996038	49.10
NEGATIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT			
UKUPNA AKTIVA	7737266581	6316434122	122.50
UKUPNA PASIVA	7737266581	6316434122	122.50
Broj privrednih društava	84563		
Broj zaposlenih	1108576	1097371	101.00

u 000 dinara

Izvor: Saopštenje o ostvarenim rezultatima poslovanja privrednih društava i zadruga u Republici Srbiji

Tab. 4 Racija za privredu Republike Srbije

	2006.	2007.
PM (%)	6.008	5.765
ROA (%)	4.520	4.246
QR	1.006	1.019

4.1 Sektor A – Poljoprivreda, lov, šumarstvo i vodoprivreda

Poljoprivreda i selo imaju značajno mesto i ulogu u ukupnom privrednom razvoju Srbije. Agroindustrija predstavlja najznačajniju privrednu oblast u Republici Srbiji, koja u stvaranju društvenog proizvoda zemlje (GDP) učestvuje sa oko 20%. Ova oblast će u narednom periodu bitno opredeljivati privredna kretanja u zemlji.

Lovišta u Srbiji se ubrajaju među najpoznatija u Evropi. Prirodni potencijali za gajenje svih vrsta divljači su povoljni, što dokazuju mnogobrojni vrhunski trofeji, svetski i evropski prvaci, uzgojeni u našim lovištima.

Šume se u Srbiji prostiru na 26415 km². Državnim šumama pripada 49.4%, a privatnim 50.6%. Šumama u državnom vlasništvu gazduju javna preduzeća i nacionalni parkovi. Drvna zapremina iznosi 239 miliona m³, a godišnji prirast 6.2 miliona m³. Stanje šuma je znatno lošije nego što stanišni uslovi omogućavaju. Korišćenje potencijala je, takođe, loše.

Vodoprivreda u Srbiji raspolaže velikim prirodnim potencijalom – velikim vodotokovima kao što su Dunav, Sava, Tisa, Velika Morava, hidrosistem DTD itd. Na teritoriji Srbije je izgrađeno oko 22000 km kanala. Hidrološki uslovi u Srbiji su povoljni, postoji potencijal za razvoj efikasnog sistema za navodnjavanje koji je preduslov za povećanje poljoprivredne proizvodnje. Za sada je, navodnjavanje zemljišta na poslednjem mestu u Evropi.

Tab 5 Bilans stanja i uspeha sektora A

	A - Poljoprivreda, lov, šumarstvo i vodoprivreda		
	2007	2006	index
UKUPNI PRIHODI	215149486	177576531	121.2
UKUPNI RASHODI	211516212	180093866	117.40
DOBITAK PRE OPOREZIVANJA	12305576	9595326	128.20
GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	8672302	12112661	71.60
PORESKE I OSTALE OBAVEZE	-827217	-434026	190.60
NETO DOBITAK	13093738	9912485	132.10
NETO GUBITAK	8633247	11995794	72.00
POZITIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT	4460491		
NEGATIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT		2083309	
UKUPNA AKTIVA	437988327	369003722	116.70
UKUPNA PASIVA	437987327	369002722	118.69
Broj privrednih društava	3706		
Broj zaposlenih	56050	58822	95.29

u 000 dinara

Izvor: Saopštenje o ostvarenim rezultatima poslovanja privrednih društava i zadruga u Republici Srbiji

Tab. 6 Racija za sektor A

	2006.	2007.
PM (%)	5.582	6.086
ROA (%)	2.686	2.990
QR	0.932	0.977

Tab. 7 Upoređenje rezultata poslovanja sektora A, u odnosu na sva privredna društva i zadruge u Republici Srbiji

	2006. (%)	2007. (%)	Index 2007/2006
Ukupni prihodi	3.737	3.776	101.04
Ukupni rashodi	3.889	3.753	96.52
Neto dobitak	3.472	3.986	114.80
Neto gubitak	6.796	3.139	46.19
Ukupna aktiva	5.842	5.661	96.90
Ukupna pasiva	5.842	5.661	96.90

Poređenje rezultata poslovanja sektora A (poljoprivreda, lov, šumarstvo i vodoprivreda) sa rezultatima poslovanja čitave privrede Republike Srbije, pokazuje sledeće:

- Ukupni prihodi i ukupni rashodi čine cca 4 % rezultata ukupnih prihoda i rashoda privrede RS,
- Neto dobitak se u 2007. povećao i čini cca 4 % neto dobitka privrede RS;
- Neto gubitak se u 2007. smanjio i činio cca 3% neto gubitka privrede RS,
- Ukupna aktiva i ukupna pasiva čine cca 6% aktive i pasive privrede RS;

Kada je u pitanju prisustvo preduzeća iz ovog sektora na Beogradskoj berzi, situacija je sledeća:

Indeksna korpa Belex15 – ni jedno preduzeće se ne nalazi u indeksnoj korpi najlikvidnijih srpskih akcija.

Indeksna korpa Belex Line

Tab. 8

Izdavalac	Simbol	Tržišna kapitalizacija (din)				
		Cena	Kol akcija	Ffc %	%	Vrednost
Agrobačka ad, Bačka Topola	AGBC	5400	80799	90.53	0.34	436314600
Agrocoop ad, Novi Sad	AGRC	1345	151099	42.82	0.10	203228155
Đuro Strugar ad, Kula	DJST	1800	355986	7.15	0.04	640774800
Bačka ad, Sivac	BCKA	1800	355986	7.15	0.04	640774800
Ukupna vrednost tržišta (din)						1921092355
Ukupna vrednost tržišta (eur)						22601086

Poslednja revizija indeksa Belex15 i BelexLine 30.09.2008.

Prikazano stanje pokazuje da preduzeća iz sektora A, iako je agroindustrija najznačajnija privredna oblast u Republici Srbiji, još uvek ne zauzimaju značajno mesto u ukupnom rezultatu poslovanja privrede Republike Srbije niti u trgovini na Beogradskoj berzi.

4.2 Sektor B – Ribarstvo

Ribarstvo je privredna grana koju čine ribolov (sportski, rekreativni i privredni) i akvakultura, kao i prateće discipline koje omogućavaju njihov razvoj. Po definiciji FAO, akvakultura obuhvata gajenje vodenih organizama.

Srbija raspolaže velikim potencijalom za razvoj ribarstva, ali je, nažalost, nedovoljno iskorišćen. Tim pre, što se ribarstvo smatra jednom od najprofitabilnijih poljoprivrednih grana. Domaća proizvodnja ribe je nedovoljna i pored povoljnih bioekoloških karakteristika našeg podneblja. Karakteristično je da se najveći deo (92 %) slatkovodne ribe proizvodi u ribnjacima, a samo 8% predstavlja ulov u rekama i jezerima.

Tab.9 – Bilans stanja i uspeha sektora B

	B – ribarstvo		
	2007	2006	index
UKUPNI PRIHODI	2955714	2643830	111.80
UKUPNI RASHODI	3115617	2754787	113.10
DOBITAK PRE OPOREZIVANJA	99370	91896	108.10
GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	269273	202753	127.90
PORESKE I OSTALE OBAVEZE	471	-4294	-11.00
NETO DOBITAK	98689	98465	100.20
NETO GUBITAK	259063	205028	126.40
POZITIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT			
NEGATIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT	160374	106563	150.5
UKUPNA AKTIVA	5450491	4189274	130.1
UKUPNA PASIVA	5459491	4189274	130.1
Broj privrednih društava	85		
Broj zaposlenih	1032	1028	100.4

u 000 dinara

Izvor: Saopštenje o ostvarenim rezultatima poslovanja privrednih društava i zadruga u Republici Srbiji

Tab. 10 Racija za sektor B

	2006.	2007.
PM (%)	3.724	3.339
ROA (%)	2.350	1.811
QR	1.027	1.138

Tab. 11 Upoređenje rezultata poslovanja sektora B, u odnosu na sva privred. društva i zadruge u Republici Srbiji

	2006. (%)	2007. (%)	Index 2007/2006
Ukupni prihodi	0.056	0.052	93.23
Ukupni rashodi	0.059	0.055	92.94
Neto dobitak	0.034	0.030	87.11
Neto gubitak	0.116	0.094	81.10
Ukupna aktiva	0.066	0.070	106.21
Ukupna pasiva	0.066	0.070	106.21

Poređenje rezultata poslovanja sektora B (ribarstvo) sa rezultatima poslovanja čitave privrede Republike Srbije, pokazuje sledeće:

- Ukupni prihodi i ukupni rashodi čine cca 0.5% ukupnih prihoda i rashoda privrede RS,
- Neto dobitak čini cca 0.03% neto dobitka privrede RS,
- Neto gubitak čini cca 1% neto dobitka privrede RS,
- Ukupna aktiva i ukupna pasiva čine cca 0.7% aktive i pasive privrede RS.

Kada je u pitanju prisustvo preduzeća iz ovog sektora na Beogradskoj berzi, situacija je sledeća:

Indeksna korpa Belex15 – ni jedno preduzeće se ne nalazi u indeksnoj korpi najlikvidnijih srpskih akcija.

Indeksna korpa Belex Line – ni jedno preduzeće se ne nalazi u opštoj indeksnoj korpi.

4.3 Sektor C – Vađenje ruda i kamena

Rudnici metala

Ovaj deo privrede Republike Srbije ima ogroman potencijal. Razvoj ove oblasti može da podstakne razvoj mnogih drugih oblasti, prvenstveno industrijskih. Prihod rudarskog kompleksa je trenutno 1.3 milijarde \$, a raspoloživi potencijali mogu da omoguće prihod od 4 milijarde \$, u narednih 5-10 godina.

Crna metalurgija

U ovoj oblasti, stanje je solidno. Postoji nekoliko velikih preduzeća, nastalih u periodu bivše SFRJ koja su restruktuirana uz pomoć stranog kapitala. Takođe, postoje privatna preduzeća, nastala relativno skoro, koja rade uspešno. U periodu januar-septembar 2007. je proizvedeno 1218191 tona gvožđa, što je za 3.4% manje u odnosu na isti period 2006.

Obojena metalurgija

U ovoj oblasti, stanje je drastično različito, od preduzeća, do preduzeća. Radi se većinom o velikim preduzećima nastalim u doba bivše SFRJ. U ovoj oblasti posluje i gigant RTB „BOR“, od čije privatizacije, u velikoj meri zavisi njena budućnost. Deo njih je restruktuiran, a deo se još uvek nalazi u procesu restrukturiranja.

Energetsko rudarstvo

Ugalj je osnovno pogonsko gorivo u termoelektranama EPS-a. Ovu oblast, pre svega, čine rudnici sa površinskim kopovima koji snabdevaju pogonskim gorivom EPS. EPS raspolaže i površinskim kopovima na Kosovu, kojima ne upravlja od 01/07/1999.

U Srbiji, takođe, postoji više rudnika za podzemnu eksploataciju uglja. Obim proizvodnje je u 2007. godini iznosio 477000 tona.

Tab. 12 – Bilans stanja i uspeha sektora C

	C - Vađenje ruda i kamena		
	2007	2006	index
UKUPNI PRIHODI	321675768	332543960	96.70
UKUPNI RASHODI	325970095	325472462	100.20
DOBITAK PRE OPOREZIVANJA	9847371	9634088	102.20
GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	14141698	2562590	551.90
PORESKE I OSTALE OBAVEZE	-541570	264708	-204.60
NETO DOBITAK	9494909	9368261	101.40
NETO GUBITAK	13247666	2561471	517.20
POZITIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT		6806790	
NEGATIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT	3752757		
UKUPNA AKTIVA	305149024	360945670	84.50
UKUPNA PASIVA	305149024	360945670	84.50
Broj privrednih društava	266		
Broj zaposlenih	41332	43271	95.50

u 000 dinara

Izvor: Saopštenje o ostvarenim rezultatima poslovanja privrednih društava i zadruga u Republici Srbiji

Tab. 13 Racija za sektor C

	2006.	2007.
PM (%)	2.817	2.952
ROA (%)	2.595	3.112
QR	0.894	0.787

Tab. 14 Upoređenje rezultata poslovanja sektora C, u odnosu na sva privred. društva i zadruge u Republici Srbiji

	2006. (%)	2007. (%)	Index 2007/2006
Ukupni prihodi	6.998	5.645	80.67
Ukupni rashodi	7.028	5.784	82.30
Neto dobitak	3.281	2.890	88.08
Neto gubitak	1.451	4.817	331.96
Ukupna aktiva	5.714	3.944	69.02
Ukupna pasiva	5.714	3.944	69.02

Poređenje rezultata poslovanja sektora C, sa rezultatima poslovanja čitave privrede Republike Srbije, pokazuje sledeće:

- Ukupni prihodi i ukupni rashodi su se u 2007. godini smanjili i čine cca 5.7% ukupnih prihoda i rashoda privrede RS.
- Neto dobitak beleži pad u 2007. i čini cca 3% neto dobitka privrede RS,
- Neto gubitak beleži veliki porast u 2007. i čini cca 5% neto dobitka privrede RS,
- Ukupna aktiva i ukupna pasiva beleže porast u 2007. i čine cca 6% aktive i pasive privrede RS.

Kada je u pitanju prisustvo preduzeća iz ovog sektora na Beogradskoj berzi, situacija je sledeća:

Indeksna korpa Belex15 – ni jedno preduzeće se ne nalazi u indeksnoj korpi najlikvidnijih srpskih akcija.

Indeksna korpa Belex Line

Tab. 15

Izdavalac	Simbol	Tržišna kapitalizacija (din)				
		cena	kol akc	FFc %	%	Vrednost
Rudnik ad, Rudnik	RUDN	4500	162614	26.49	0.02	731763000
Ukupna vrednost tržišta (din)						731763000
Ukupna vrednost tržišta (eur)						8608976

Poslednja revizija indexa Belex15 i BelexLine 30.09.2008.

4.4 Sektor D – Prerađivačka industrija

Prerađivačka industrija je u Republici Srbiji razvijen sektor koji čini mnoštvo raznovrsnih delatnosti:

- o Proizvodnja prehrambenih proizvoda i pića,
- o Proizvodnja duvana i duvanskih proizvoda,
- o Tekstil i koža,
- o Drvena industrija,
- o Izdavačka delatnost, štampanje i reprodukcija,
- o Proizvodnja koksa, naftnih derivata i nuklearnog goriva,
- o Proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda,
- o Proizvodnja proizvoda od gume i plastičnih masa,
- o Proizvodnja proizvoda od ostalih nemetalnih minerala,
- o Proizvodnja osnovnih metala,
- o Metalska i elektro industrija

Tab. 16 Bilans stanja i uspeha sektora D

	D - Prerađivačka industrija		
	2007	2006	index
UKUPNI PRIHODI	1543039744	1337186665	115.40
UKUPNI RASHODI	1512242201	1321871870	114.40
DOBITAK PRE OPOREZIVANJA	110137406	87396110	126.00
GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	79339863	72081315	110.10
PORESKE I OSTALE OBAVEZE	4601432	2046587	224.80
NETO DOBITAK	105526632	84856296	124.40
NETO GUBITAK	79330521	71588088	110.80
POZITIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT	26196111	13268208	197.40
NEGATIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT			
UKUPNA AKTIVA	1911046715	1630592395	117.20
UKUPNA PASIVA	1911046715	1630592395	117.20
Broj privrednih društava	17969		
Broj zaposlenih	404393	417034	96.97

u 000 dinara

Izvor: Saopštenje o ostvarenim rezultatima poslovanja privrednih društava i zadruga u Republici Srbiji

Tab. 17 Racija za sektor D

	2006.	2007.
PM (%)	6.346	6.839
ROA (%)	5.204	5.522
QR	1.047	1.065

Tab. 18 Upoređenje rezultata poslovanja sektora D,u odnosu na sva privredna društva i zadruge u Republici Srbiji

	2006. (%)	2007. (%)	Index 2007/2006
Ukupni prihodi	28.140	27.079	96.23
Ukupni rashodi	28.544	26.835	94.01
Neto dobitak	29.722	32.123	108.08
Neto gubitak	40.558	28.847	71.13
Ukupna aktiva	25.815	24.699	95.68
Ukupna pasiva	25.815	24.699	95.68

Poređenje rezultata poslovanja sektora D sa rezultatima poslovanja čitave privrede Republike Srbije,pokazuje sledeće:

- Ukupni prihodi i ukupni rashodi čine cca 27 % ukupnih prihoda i rashoda privrede RS. U 2007. godinu su smanjeni za cca 1%,
- Neto dobitak čini cca 30% neto dobitka privrede RS, povećan je za oko 3% u 2007.
- Neto gubicu su, u 2007. smanjeni za oko 12% i čine 28 % gubitaka privrede RS,
- Ukupna aktiva i ukupna pasiva čini oko 25% uk aktive i pasive privrede RS.

Navedeno upoređenje rezultata poslovanja sektora D i celokupne privrede Republike Srbije,pokazuju da ovaj sektor,zbog velikog broja preduzeća i zaposlenih,ostvaruje približno 1/4 rezultata poslovanja čitave privrede. Nažalost,istovremeno,ostvaruje i oko 28% neto gubitka čitave privrede.

Ovakvo stanje,je pre svega,razultat aktuelnog stanja u ovom sektoru – veći broj velikih društvenih preduzeća iz bivše SFRJ još uvek nije restruktuiran niti privatizovan. Takva preduzeća imaju zastarelu tehnologiju,velika dugovanja,mali obim posla i nekonkurentna su na inostanom tržištu.

Kada je u pitanju prisustvo preduzeća iz ovog sektora na Beogradskoj berzi,situacija je sledeća:

Indeksna korpa Belex15

Tab. 19

Izdavalac	Simbol	Tržišna kapitalizacija (din)				
		cena	kol akc	FFc %	%	Vrednost
Soja protein ad,Bečej	SJPT	1042	5390000	68.90	7.35	5616380000
Imlek ad,Bgd	IMLK	1270	9529610	16.87	2.76	12102604700
Bambi Banat ad,Beograd	BMBI	9501	420678	33.91	2.24	3996861678
Alfa plam ad, Vranje	ALFA	7353	174812	100.00	1.85	1285392636
Messer Tehnogas ad,Bgd	TGAS	6200	1036658	73.02	1.70	6427279600
Ukupna vrednost tržišta (din)						29428518614
Ukupna vrednost tržišta (eur)						346217866

Poslednja revizija indexa Belex15 i BelexLine 30.09.2008.

Indeksna korpa Belex Line

Tab. 20

Izdavalac	Simbol	Tržišna kapitalizacija (din)				
		cena	kol akc	FFc %	%	Vrednost
Soja protein ad, Bečej	SJPT	1042	5390000	68.90	4.38	5616380000
Dijamant ad, Zrenjanin	DJMN	18000	272485	26.92	1.84	4904730000
Imlek ad, Beograd	IMLK	1270	9529610	16.87	1.64	12102604700
Coca Cola HBC-Srbija ad,Bg	CCHS	3700	3551262	10.88	1.49	13139669400
Bambi Banat ad, Beograd	BMBI	9501	420678	33.91	1.33	3996861678
Alfa plam ad, Vranje	ALFA	7353	174812	100.00	1.10	1285392636
Ikarbus ad, Zemun	IKRB	2300	381512	91.40	1.01	877477600
Messer Tehnogas ad, Bg	TGAS	6200	1036658	18.06	1.01	6427279600
Galenika fitofarmacija ad,Bg	FITO	4000	440000	54.02	0.76	1760000000
Vino Župa ad, Aleksandrovac	VINZ	9000	198370	36.89	0.75	1785330000
Vital ad, Vrbas	VITL	1566	763937	39.96	0.72	1196325342
Veterinaski zavod Subotica ad, Subotica	VZAS	605	1680324	66.32	0.67	1016596020
Fidelinka ad, Subotica	FIDL	899	1471298	36.37	0.67	1322696902
Banini ad, Kikinda	BNNI	40000	53729	38.97	0.66	2149160000
Simpo ad, Vranje	SMPO	740	1059700	93.95	0.65	784178000
Informatika ad, Beograd	INFM	4560	128807	97.78	0.63	587359920
Poltika ad, Beograd	PLTK	200	5804166	60.18	0.62	1160833200
Jaffa fabrika biskvit ad, Crvenka	Jafa	30000	117301	20.34	0.56	3519030000
Zorka pharma ad, Šabac	ZOPH	1450	5493117	9.07	0.53	7965019650
Voda Vrnjci ad, Vr Banja	VDAV	12000	114787	31.85	0.53	1377444000
BIP ad, Beograd	BIPB	90	9106059	48.10	0.41	819545310
Avala Ada ad, Beograd	AADA	5500	306227	18.72	0.40	1684248500
Utva silosi ad, Kovin	UTSI	9998	186979	25.81	0.38	1869416042
Sloga ad, Novi Pazar	SLNP	1500	554450	55.34	0.37	831675000
Umka ad, Umka	UMKA	17000	69105	33.44	0.33	1174785000
Banat fabrika ulja ad, Nova Crnja	BNTC	9680	128459	19.77	0.32	1243483120
Albus ad, Novi Sad	ALBS	2349	451986	32.20	0.29	603453402
Navip ad, Zemun	NAVP	1581	256898	77.80	0.27	406155738
Crvenka fabrika šećera ad, Crvenka	CRFS	3550	681413	10.43	0.22	2419016150
Impol Seval ad, Sevojno	IMPL	1590	942287	15.00	0.22	1498236330
Paraćinka ad, Paraćin	PARP	3800	145803	46.78	0.20	554051400
Carnex ad, Vrbas	CRNX	1650	1632306	7.83	0.19	2693304900
Zvezda-Helios hemijska indus-trija ad, Gornji Milanovac	ZVHE	6000	190920	18.83	0.17	1145520000
Veterinarski zavod ad,Zemun	VETZ	5000	217298	10.12	0.16	1086490000
Mlekoprodukt ad, Zrenjanin	MLKP	5586	197966	14.07	0.16	1105838076
Zastava tapacirnica ad, Kragujevac	ZTPC	7200	133587	21.11	0.16	961826400
Vršački vinogradi ad, Vršac	VRVI	1600	369628	28.19	0.15	591404800
Goša FOM ad, Smed Palanka	GFOM	450	1147640	19.42	0.13	516438000
Zavarivač ad, Vranje	ZVRV	1750	77268	88.72	0.13	135219000
Ruma fabrika kože ad, Ruma	RUMA	220	1542450	44.77	0.12	339339000
Radijator ad, Zrenjanin	RDJZ	695	354106	49.38	0.12	246103670

Neoplanta ad, Novi Sad	NEOP	400	2383723	8.70	0.08	953489200
Beogradska pekarska industrija ad, Beograd	BPIB	11500	62460	12.16	0.08	718290000
Valjaonica bakra Sevojno ad, Sevojno	VBSE	1000	643356	9.63	0.07	643356000
Inos sinma ad, Sevojno	INOS	580	296097	39.31	0.06	171736260
Ukupna vrednost tržišta (din)						97386789946
Ukupna vrednost tržišta (eur)						1145726940

Poslednja revizija indexa Belex15 i BelexLine 30.09.2008.

U sastavu indeksne korpe Belex15 se nalazi ukupno pet preduzeća iz sektora prerađivačke industrije, odnosno jedna trećina. Tri preduzeća su iz oblasti proizvodnje prehrambenih proizvoda, jedno iz oblasti proizvodnje gasa i jedno iz oblasti prerade matela. Ovih pet preduzeća, u stvari, predstavlja pet najkvalitetnijih preduzeća u industriji Srbije. Preduzeća iz ovog sektora čine 15.90% tržišta indeksne korpe Belex15.

U sastavu indeksne korpe BelexLine se nalazi četrdeset pet preduzeća iz ovog sektora, što predstavlja približno jednu polovinu ukupnog broja. Dvadeset jedno, je iz oblasti proizvodnje prehrambenih proizvoda. Drugu veliku grupu od jedanaest preduzeća, čine preduzeća iz metalske i elektro industrije. Ostatak čine preduzeća iz oblasti farmacije, hemijske industrije, izdavaštva, prerade drveta i prerade nafte i gasa. Ukupno učešće preduzeća iz sektora prerađivačke industrije u tržišnoj kapitalizaciji indexa BelexLine iznosi 27.23%.

Navedeno stanje na Beogradskoj berzi, jasno pokazuje da su najkvalitetnije grane u sklopu prerađivačke industrije Srbije, prehrambena industrija i metalska industrija.

4.5 Sektor E – proizvodnja i snabdevanje električnom energijom, gasom i vodom

Proizvodnja i snabdevanje električnom energijom

Elektroprivredna delatnost se u Srbiji, obavlja kroz dva javna preduzeća – Elektromrežu Srbije (EMS) i Elektroprivredu Srbije (EPS) koja su 100% u vlasništvu Republike Srbije.

Osnovne delatnosti EMS su prenos električne energije, upravljanje prenosnim sistemom i tržištem električne energije. EPS je nadležan za proizvodnju i distribuciju, upravljanje distributivnim sistemom, trgovinu električnom energijom i proizvodnju i preradu uglja.

Proizvodnja i snabdevanje gasom

Počeci distribucije prirodnog gasa u Srbiji datiraju iz 1952. godine, kada je prvo gasno ležište pronađeno u Velikoj Gredi. Godine 1963., je pušten u rad magistralni gasovod MG-01 koji je prirodnim gasom počeo da snabdeva prvog velikog potrošača, Azotaru iz Pančeva. Pošto je, od samog početka, korišćenja domaća proizvodnja bila nedovoljna da zadovolji domaću potrošnju, 1979. godine je izvršeno spajanje s ruskim gasovodnim sistemom preko Mađarske, te od tada naše potrebe podmirujemo uvozom prirodnog gasa.

Proizvodnja i snabdevanje vodom

Preduzeća koja se bave ovom delatnošću spadaju u javna komunalna preduzeća. Svaki veći grad u Srbiji ima svoje javno komunalno preduzeće ovog tipa. Ovakva preduzeća se nalaze u sklopu preko 300 javnih preduzeća koja funkcionišu u Srbiji, sa 55000 zaposlenih. Sva javna preduzeća su, uglavnom, 100% u državnom vlasništvu. Takva preduzeća sporo reaguju na promene tržišnih uslova, imaju problema sa finansiranjem većih investicija, probleme sa naplatom i nivoom cena. S druge strane, javna komunalna preduzeća, imaju specifične uslove privređivanja. Komunalne usluge ne mogu stati i imaju mogućnost da drže monopol nad komunalnom infrastrukturuom.

Tab. 21 – Bilans stanja i uspeha sektora E

	E - Proizvodnja i snabdevanje el energijom, gasom i vodom		
	2007	2006	index
UKUPNI PRIHODI	257633599	240861141	107.00
UKUPNI RASHODI	360141127	223855664	160.90
DOBITAK PRE OPOREZIVANJA	1031084	21698915	4.80
GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	103538612	4693438	2206.03
PORESKE I OSTALE OBAVEZE	-8662952	1640319	-528.10
NETO DOBITAK	986585	20260888	4.90
NETO GUBITAK	94831161	4895730	1937.02
POZITIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT		15365158	
NEGATIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT	93844576		
UKUPNA AKTIVA	821783792	612295157	134.20
UKUPNA PASIVA	821783792	612295157	134.20
Broj privrednih društava	301		
Broj zaposlenih	48821	49343	98.94

u 000 din

Izvor: Saopštenje o ostvarenim rezultatima poslovanja privrednih društava i zadruga u Republici Srbiji

Tab. 22 Racija za sektor E

	2006.	2007.
PM (%)	8.412	0.383
ROA (%)	3.309	0.120
QR	1.067	1.080

Tab. 23 - Upoređenje rezultata poslovanja sektora E, u odnosu na sva privredna društva i zadruge u Republici Srbiji

	2006. (%)	2007. (%)	Index 2007/2006
Ukupni prihodi	5.069	4.521	89.20
Ukupni rashodi	4.834	6.391	132.21
Neto dobitak	7.097	0.300	4.23
Neto gubitak	2.774	34.484	1243.26
Ukupna aktiva	9.694	10.621	109.57
Ukupna pasiva	9.694	10.621	109.57

Poređenje rezultata poslovanja sektora E sa rezultatima poslovanja čitave privrede Republike Srbije, pokazuje sledeće:

- Ukupni prihodi i ukupni rashodi čine cca 5% ukupnih prihoda i rashoda privrede RS. U 2007. godini su neznatno povećani rashodi, a smanjeni prihodi,
- Neto dobitak u 2007. godini beleži izrazit pad i čini cca 0.3% neto dobitka privrede RS,
- Neto gubitak čini cca 35% neto gubitka privrede RS, višestruko je povećan u 2007. godini,
- U 2006. g je sektor E poslovao sa malim dobitkom, dok je u 2007. g poslovo sa izraženim gubitkom,
- Ukupna aktiva i ukupna pasiva čini oko 10% uk aktive i pasive privrede RS.

Kada je u pitanju prisustvo preduzeća iz ovog sektora na Beogradskoj berzi, situacija je sledeća:

Indeksna korpa Belex15 (revizija 30.09.2008.)

Nijedno preduzeće iz sektora E se ne nalazi u ovoj indeksnoj korpi.

Indeksna korpa Belex Line (revizija 30.09.2008.)

Nijedno preduzeće iz sektora E se ne nalazi u ovoj indeksnoj korpi.

4.6 Sektor F – građevinarstvo

Građevinska industrija je jedna od strateški važnih industrija Srbije. Razvoj ovog sektora industrije povlači za sobom i razvoj svih ostalih grana industrije, koje učestvuju u radu građevinske industrije kao kooperanti. Takođe, razvoj građevinske industrije ima za posledicu i razvoj infrastrukture (putevi, pruge itd), što stvara uslove za razvoj komunikacija, privrede, turizma itd. U poslednje vreme, u ovom sektoru je veoma izražen priliv privatnog kapitala. Osnovano je dosta uspešnih privatnih preduzeća, koja ni u čemu ne zaostaju za velikim državnim preduzećima. Građevinarstvo, je bez sumnje, jedan od najperspektivnijih sektora industrije Srbije. Čitav sektor građevinarstva, može da se podeli na nekoliko delatnosti:

- o Izvođenje građevinskih radova,
- o Putna privreda,
- o Građevinski materijal,
- o Stambena privreda

Tab. 24 – Bilans stanja i uspeha sektora F

	F – Građevinarstvo		
	2007	2006	index
UKUPNI PRIHODI	371824042	305340796	121.80
UKUPNI RASHODI	352713788	295508237	119.40
DOBITAK PRE OPOREZIVANJA	30236987	20586763	146.90
GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	11126733	10754204	103.50
PORESKE I OSTALE OBAVEZE	1838777	1070898	171.70
NETO DOBITAK	28404911	19526820	145.50
NETO GUBITAK	11133434	10765159	103.40
POZITIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT	17271477	8761661	197.10
NEGATIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT			
UKUPNA AKTIVA	563337669	461986222	121.90
UKUPNA PASIVA	563337669	461986222	121.90
Broj privrednih društava	5380		
Broj zaposlenih	87060	85866	101.4

u 000 din

Izvor: Saopštenje o ostvarenim rezultatima poslovanja privrednih društava i zadruga u Republici Srbiji

Tab. 25 Racija za sektor F

	2006.	2007.
PM (%)	6.395	7.639
ROA (%)	4.227	5.042
QR	0.942	0.899

Tab. 26 Upoređenje rezultata poslovanja sektora F, u odnosu na sva privredna društva i zadruge u Republici Srbiji

	2006. (%)	2007. (%)	Index 2007/2006
Ukupni prihodi	6.426	6.525	101.55
Ukupni rashodi	6.381	6.259	98.09
Neto dobitak	6.839	8.647	126.42
Neto gubitak	6.099	4.049	66.38
Ukupna aktiva	7.314	7.281	99.55
Ukupna pasiva	7.314	7.281	99.55

Poređenje rezultata poslovanja sektora F sa rezultatima poslovanja čitave privrede Republike Srbije, pokazuje sledeće:

- Ukupni prihodi i ukupni rashodi čine cca 6.5% ukupnih prihoda i rashoda privrede RS.
- Neto dobitak je u 2007. godini povećan za oko 2% i čini cca 8.6% neto dobitka privrede RS.
- Neto gubitak je u 2007. godini smanjen za oko 2% i čini cca 4% neto gubitka privrede RS.
- Ukupna aktiva i ukupna pasiva čini oko 7.3% ukupne aktive i pasive privrede RS.

Navedeno upoređenje rezultata poslovanja sektora F i celokupne privrede Republike Srbije, pokazuje da ovaj sektor, iako vrlo perspektivan, trenutno ne zauzima jedno od ključnih mesta u privredi RS. Jedan od razloga za ovo je i poslovanje u tzv. sivoj zoni - rad na crno. U budućnosti, kada sektor bude privatizovan i restruktuiran do kraja, kada građevinska industrija u Srbiji počne da se zahuktava, kada priliv direktnih stranih investicija bude veći, treba očekivati da preduzeća iz ovog sektora počnu zauzimati značajnije mesto u ukupnom rezultatu poslovanja privrede Srbije.

Kada je u pitanju prisustvo preduzeća iz ovog sektora na Beogradskoj berzi, situacija je sledeća:

Indeksna korpa Belex15

Tab. 27

Izdavalac	Simbol	Tržišna kapitalizacija (din)				
		cena	kol akc	FFc %	%	Vrednost
Telefonija ad, Beograd	TLFN	2055	579195	73.02	1.55	1190245725
Ukupna vrednost tržišta (din)						1190245725
Ukupna vrednost tržišta (eur)						14002890

Poslednja revizija indeksa Belex15 i BelexLine 30.09.2008.

Indeksna korpa Belex Line

Tab. 28

Izdavalac	Simbol	Tržišna kapitalizacija (din)				
		cena	kol akc	FFc %	%	Vrednost
Telefonija ad, Beograd	TLFN	2055	579195	73.02	0.92	1190245725
Montinvest ad, Beograd	MOIN	32999	23890	92.07	0.73	788346110
Planum ad, Beograd	PLNM	2350	414110	67.48	0.70	973158500
Vovodina put ad, Subotica	VOJP	16900	101562	49.62	0.67	1716397800
Projektomontaža ad, Beograd	PRJM	5440	169512	64.16	0.58	922145280
Putevi ad, Užice	PUUE	1500	982241	35.52	0.55	1473361500
Budućnost ad, Novi Sad	BDNS	8745	94699	50.00	0.50	828142755
Energomontaža ad, Beograd	EGMN	6295	49877	100.00	0.40	313975715
Srempu ad, Ruma	SPRU	4550	216812	48.25	0.40	986494600
Napred ad, Beograd	NPRD	3635	373258	23.24	0.32	1356792830
Komgrap ad, Beograd	KMBG	280	1140119	49.09	0.18	319233320
Energoprojekt visokogradnja ad, Beograd	EPVI	950	3016793	7.61	0.17	1190245725
Beogradmontaža ad, Beograd	BGMN	10000	27694	100.00	0.17	276940000
Ratko Mitrović ad, Beograd	RMBG	572	644807	49.15	0.16	368829604
Niskogradnja ad, Niš	NSKN	1000	103481	26.14	0.02	103481000
Ukupna vrednost tržišta (din)						12807790464
Ukupna vrednost tržišta (eur)						150679888

Poslednja revizija indexa Belex15 i BelexLine 30.09.2008.

U indeksnoj korpi BelexLine se nalazi 15 preduzeća, što čini 15% od ukupno 100 preduzeća u ovoj indeksnoj korpi. To je značajan udeo. S druge strane, to su sve nekadašnja velika državna preduzeća, koja su sada transformisana u akcionarska društva. Proces restrukturiranja, je u većini njih, u toku. Ova preduzeća, još uvek imaju skroman procenat tržišne kapitalizacije u sklopu BelexLine-a, od 0.92 do 0.02%, ukupno 6.47%.

4.7 Sektor G – Trgovina na veliko i malo

Privredna kretanja – Prema podacima Narodne banke Srbije, trgovinskom delatnošću se bavi 34529 preduzeća, što čini 45.5% ukupnog broja pravnih lica u privredi Srbije. Trgovinom na malo se bavi 6120 preduzeća, a trgovinom na veliko 28409 preduzeća. Trgovina zapošljava 203287 radnika i njeno učešće u ukupnom broju zaposlenih radnika u privredi Srbije iznosi 18.3%.

Grupacije trgovaca - U okviru ovog sektora je osnovano nekoliko grupacija trgovaca koji trguju istom vrstom robe, sa ciljem objedinjavanja njihovih interesa i unapređenja poslovanja. To su sledeće grupacije:

- o *Grupacija uvoznika i distributera alkoholnih pića*
- o *Grupacija trgovaca auto delovima*
- o *Grupacija trgovaca čvrstim gorivima*
- o *Grupacija uvoznika i distributera medicinskih sredstava*
- o *Grupacija trgovaca prehrambenim proizvodima*
- o *Grupacija veledrogerija*
- o *Grupacija trgovaca veterinarskim lekovima*

Trgovinski lanci - U Srbiji postoji nekoliko velikih domaćih trgovinskih lanaca, prvenstveno iz oblasti trgovine prehrambenim proizvodima (C market, Maxi, Tempo, Rodić...). Ovakav trend je u skladu sa konceptom otvorene i moderne tržišne privrede. Trgovina i trgovinski sektor se u svim zemljama istočne i jugoistočne Evrope nalaze u procesu intenzivne transformacije. Te promene se ogledaju u svojoj transformaciji i internacionalizaciji trgovinske aktivnosti, koncentraciji kapitala i stvaranju savremenih poslovnih prodajnih formata (dragstore, supermarketi, hipermarketi).

Liberalizacija srpskog tržišta posle 2000. godine je uticala na brži ulazak inostranih trgovinskih lanaca (Merkator, Veropulos, Cash&Carry, Interex...). Zbog ovoga je konkurencija na domaćem tržištu postala izraženija. Domaći maloprodavci i trgovinski lanci, su podstaknuti na promene i osavremenjavanje, kao i na potpunije zadovoljavanje potreba potrošača.

Marketinške agencije - U poslednje vreme, naročito posle 2000. godine su se na tržištu Srbije počele pojavljivati marketinške agencije. Njihova delatnost, s godinama, postaje sve značajnija i zahvaljujući njima, tržište u Srbiji polako počinje da dobija odlike tržišta u razvijenim zemljama EU.

Slobodne zone – Koncept poslovnih zona predstavlja oblik privredne eksteritorijalnosti i podrazumeva fizički označen deo teritorije matične države, na kojem vlada dodatno garantovan i stimulativan režim poslovanja. Osnovnu atraktivnost slobodnih zona čini povlašćen carinski tretman, odgovarajuća poreska oslobađanja i pojednostavljenje administrativne procedure. Formiranje slobodnih zona ima za cilj, privlačenje neposrednih stranih ulaganja, koja će dovesti do ubrzanog privrednog razvoja i povećanja zaposlenosti domaćih resursa.

Tab. 29 – Bilans stanja i uspeha sektora G

	G - Trgovina na veliko i malo		
	2007	2006	index
UKUPNI PRIHODI	2076860936	1622539787	128.00
UKUPNI RASHODI	2007449332	1576985139	127.30
DOBITAK PRE OPOREZIVANJA	96490580	75174509	128.40
GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	27078976	29619861	91.40
PORESKE I OSTALE OBAVEZE	6209980	3827036	162.30
NETO DOBITAK	90281121	70878619	127.40
NETO GUBITAK	27079497	29151007	92.90
POZITIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT	63201624	41727612	151.50
NEGATIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT			
UKUPNA AKTIVA	1832673779	1440435614	127.20
UKUPNA PASIVA	1832673779	1440435614	127.20
Broj privrednih društava	35043		
Broj zaposlenih	205215	187028	109.72

u 000 din

Izvor: Saopštenje o ostvarenim rezultatima poslovanja privrednih društava i zadruga u Republici Srbiji

Tab. 30 Racija za sektor G

	2006.	2007.
PM (%)	4.368	4.347
ROA (%)	4.921	4.926
QR	1.023	1.012

Tab. 31 Upoređenje rezultata poslovanja sektora G, u odnosu na sva privredna društva i zadruga u Republici Srbiji

	2006. (%)	2007. (%)	Index 2006/2007
Ukupni prihodi	34.145	36.448	106.74
Ukupni rashodi	34.053	35.623	104.61
Neto dobitak	24.826	27.482	110.70
Neto gubitak	16.515	9.847	59.62
Ukupna aktiva	22.805	23.686	103.87
Ukupna pasiva	22.805	23.686	103.87

Poređenje rezultata poslovanja sektora G sa rezultatima poslovanja čitave privrede Republike Srbije, pokazuje sledeće:

- Ukupni prihodi su u 2007. g neznatno porasli i čine cca 36.50% ukupnih prihoda privrede RS,
- Ukupni rashodi su, takođe, neznatno porasli u 2007. g i čine cca 35.50% ukupnih rashoda privrede RS,
- Neto dobitak beleži porast od oko 3 % u 2007. g i iznosi oko 27.50% neto dobitka privrede RS,

- Neto gubitak se u 2007. g bitno smanjio, iznosi oko 10% neto gubitka privrede RS,
- Ukupna aktiva i ukupna pasiva čine oko 24% aktive i pasive privrede RS.

Navedeno upoređenje rezultata poslovanja sektora G i celokupne privrede Republike Srbije, pokazuje da ovaj sektor, ima jedno od najvećih učešća u privredi Republike Srbije, približno jednu trećinu ukupnih prihoda, rashoda i neto dobiti.

Kada je u pitanju prisustvo preduzeća iz ovog sektora na Beogradskoj berzi, situacija je sledeća:

Indeksna korpa Belex15 (revizija 30.09.2008.)

Nijedno preduzeće iz sektora G se ne nalazi u ovoj indeksnoj korpi.

Indeksna korpa Belex Line

Tab. 32

Izdavalac	Simbol	Tržišna kapitalizacija (din)				
		cena	kol akc	FFc %	%	Vrednost
Progres ad, Beograd	PRGS	197	5392750	100.00	1.27	1062371750
Pekabeta ad, Beograd	PKBT	2200	462544	31.99	0.45	1017596800
Kopaonika ad, Beograd	KOPB	3500	147473	33.14	0.25	516155500
Univerzal holding ad, Beograd	UNVR	870	236188	48.59	0.16	205483560
Ukupna vrednost tržišta (din)						2801607610
Ukupna vrednost tržišta (eur)						32960089

Poslednja revizija indexa Belex15 i BelexLine 30.09.2008.

4.8 Sektor H – hoteli i restorani

Hoteli i restorani su deo turizma i ugostiteljstva. Ovaj segment privrede Republike Srbije je izuzetno važan i perspektivan. Za njegov razvoj postoji mnoštvo pogodnih prirodnih uslova, a takođe, pruža mogućnost za razvoj cele društvene zajednice.

Proizvodi i usluge mnogih delatnosti učestvuju u formiranju turističkog proizvoda (trgovina, saobraćaj, poljoprivreda itd) i ostvaruju veliki plasman kroz turističku potrošnju.

Učešće turističko-ugostiteljske privrede u društvenom proizvodu Republike Srbije iznosi oko 2%, a u ukupnom izvozu roba i usluga 9 %.

Republika Srbija ima odlične prirodne uslove za razvoj turizma. Mogućnosti za razvoj turizma su, zaista, raznolike:

- o *Mineralni i termalni izvori,*
- o *Ekoturizam,*
- o *Kongresni turizam,*
- o *Lovni turizam,*
- o *Nautički turizam,*
- o *Planinski turizam*

Tab. 33 – Bilans stanja i uspeha sektora H

	H - hoteli i restorani		
	2007	2006	index
UKUPNI PRIHODI	33700215	29900097	112.70
UKUPNI RASHODI	35471251	29790425	119.10
DOBITAK PRE OPOREZIVANJA	2930888	2835037	103.40
GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	4701924	2725365	172.50
PORESKE I OSTALE OBAVEZE	307012	260891	117.70
NETO DOBITAK	2664479	2586177	103.00
NETO GUBITAK	4742527	2737396	173.20
POZITIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT			
NEGATIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT	2078048	151219	1374.20
UKUPNA AKTIVA	88960200	72176462	123.30
UKUPNA PASIVA	88960200	72176462	123.30
Broj privrednih društava	1636		
Broj zaposlenih	22494	23181	97.00

u 000 din

Izvor: Saopštenje o ostvarenim rezultatima poslovanja privrednih društava i zadruga u Republici Srbiji

Tab. 34 Racija za sektor H

	2006.	2007.
PM (%)	8.649	7.906
ROA (%)	3.583	2.995
QR	0.672	0.592

Tab. 35 Upoređenje rezultata poslovanja sektora H, u odnosu na sva privredna društva i zadruge u Republici Srbiji

	2006. (%)	2007. (%)	Index 2007/2006
Ukupni prihodi	0.629	0.591	93.99
Ukupni rashodi	0.643	0.629	97.85
Neto dobitak	0.906	0.811	89.54
Neto gubitak	1.551	1.725	111.20
Ukupna aktiva	1.143	1.150	100.62
Ukupna pasiva	1.143	1.150	100.62

Poređenje rezultata poslovanja sektora H sa rezultatima poslovanja čitave privrede Republike Srbije, pokazuje sledeće:

- Ukupni prihodi su se u 2007. g neznatno smanjili i čine cca 0.60% ukupnih prihoda privrede RS,
- Ukupni rashodi čine cca 0.64% ukupnih rashoda privrede RS,
- Neto dobitak je zabeležio blagi pad u 2007. g i iznosio je oko 0.81% neto dobitka privrede RS,
- Neto gubitak je u 2007. g zabeležio blagi porast i iznosio je oko 1.72% neto gubitka privrede RS,
- Ukupna aktiva i ukupna pasiva su čile oko 1.15% aktive i pasive privrede RS.

Indeksna korpa Belex15 (revizija 30.09.2008.)

Nijedno preduzeće iz sektora H se ne nalazi u ovoj indeksnoj korpi.

Indeksna korpa Belex Line

Tab. 36

Izdavalac	Simbol	Tržišna kapitalizacija (din)				
		cena	kol akc	FFc %	%	Vrednost
Planinka ad, Kuršumlja	PLNN	25000	65284	43.11	0.64	1632100000
Fontana ad, Vrnjačka Banja	FNTN	1440	459956	35.94	0.19	662336640
Ukupna vrednost tržišta (din)						2294436640
Ukupna vrednost tržišta (eur)						26993372

Poslednja revizija indexa Belex15 i BelexLine 30.09.2008.

4.9 Sektor I – saobraćaj, skladištenje i veze

Drumski saobraćaj – Republika Srbija raspolaže putnom mrežom državnih puteva prvog i drugog reda čija se vrednost procenjuje na 13 milijardi \$.

- 5525 km državnih puteva prvog reda,
- 11540 km državnih puteva drugog reda,
- 23780 km lokalnih puteva.

Na putevima Republike Srbije (bez teritorije Kosova) ima 2638 mostova ukupne površine oko 800000 m². Na putevima Srbije je izgrađeno 78 tunela, ukupne dužine 10053 m.

Železnički saobraćaj – Republika Srbija raspolaže sa 3808.736 km pruga. Od toga ima 1196.051 km elektrificiranih pruga, 1767.488 km magistralnih pruga, 772.568 km industrijskih koloseka. Postoji ukupno 417 vučnih vozila, 797 putničkih vagona i 16288 teretnih vagona. Ukupan broj zaposlenih radnika u ovoj oblasti privrede Srbije iznosi 22271. Mreža železničkih pruga, usled dugogodišnjeg nedovoljnog dugogodišnjeg ulaganja, nije u zadovoljavajućem stanju.

Rečni saobraćaj – Potencijal za korišćenje plovnih puteva u Republici Srbiji je izuzetno veliki. Sa 588 km plovnog puta Dunava kroz Srbiju, 207 km donjeg toka reke Save, 164 km reke Tise i 599 km mreže kanala Dunav – Tisa – Dunav, gravitaciono područje koje naši plovni putevi pokrivaju, ne ograničava se samo na teritoriju Srbije, već obuhvata i teritoriju Bosne i Hercegovine, Hrvatske i Makedonije.

I pored izuzetno razvijene mreže plovnih puteva, i prednosti koje ovaj vid transporta ima u pogledu ekonomičnosti, pouzdanost, sigurnosti i zaštite čovekove okoline, transport unutrašnjim plovnim putevima kod nas ušestvuje sa beznačajnih 1-2%.

Luke – Republika Srbija transport na unutrašnjim plovnim putevima vrši preko 9 međunarodnih i 3 nacionalne luke pristaništa i to:

Međunarodne:

- o Apatin (Dunav),
- o Bogojevo (Dunav),
- o Bačka Palanka (Dunav),
- o Novi Sad (Dunav),
- o Beograd (Dunav),
- o Pančevo (Dunav),
- o Smederevo (Dunav),
- o Prahovo (Dunav),
- o Senta (Tisa)

Nacionalne:

- o Kovin (Dunav),
- o Šabac (Sava),
- o Sremska Mitrovica (Sava)

Avio saobraćaj – Srbija ima svog nacionalnog prevoznika – Jat Airways, čarter aviokompaniju Aviogenex i nekoliko manjih privatnih aviokompanija. U Srbiji se nalaze dva međunarodno registovana aerodroma – Beograd i Niš, nekoliko manjih aerodroma i registrovanih poletno-sletnih staza.

Iz priloženog prikaza saobraćajne infrastrukture u Srbiji je očigledno da su za modernizaciju čitavog ovog sektora potrebna velika i dugoročna ulaganja. Razvoj saobraćajne infrastrukture ima za Srbiju strateški značaj u budućnosti – ulazak u Evropsku Uniju (koridor 10), transport putnika i robe u zemlji i u regionu, razvoj privrede, usluga i turizma. Postojeća saobraćajna infrastruktura pruža dobar osnov za razvoj.

Tab 37 Bilans stanja i uspeha sektora I

	I - Saobraćaj skladištenje i veze		
	2007	2006	index
UKUPNI PRIHODI	473678190	373283469	126.90
UKUPNI RASHODI	456370751	356230188	128.10
DOBITAK PRE OPOREZIVANJA	2930888	2835037	103.40
GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	4701924	2725365	172.50
PORESKE I OSTALE OBAVEZE	307012	260891	117.70
NETO DOBITAK	2664479	2586177	103.00
NETO GUBITAK	4742527	2737396	173.20
POZITIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT	14971858	15487572	96.70
NEGATIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT			
UKUPNA AKTIVA	928787949	759625251	122.30
UKUPNA PASIVA	928787949	759625251	122.30
Broj privrednih društava	5452		
Broj zaposlenih	118963	117684	101.10

u 000 din

Izvor: Saopštenje o ostvarenim rezultatima poslovanja privrednih društava i zadruga u Republici Srbiji

Tab. 38 Racija za sektor I

	2006.	2007.
PM (%)	0.693	0.563
ROA (%)	0.340	0.287
QR	0.875	0.901

Tab. 39 Upoređenje rezultata poslovanja sektora I, u odnosu na sva privredna društva i zadruge u Republici Srbiji

	2006. (%)	2007. (%)	Index 2007/2006
Ukupni prihodi	7.856	8.313	105.82
Ukupni rashodi	7.692	8.098	105.28
Neto dobitak	0.906	0.811	89.54
Neto gubitak	1.551	1.725	111.20
Ukupna aktiva	12.026	12.004	99.82
Ukupna pasiva	12.026	12.004	99.82

Poređenje rezultata poslovanja sektora I sa rezultatima poslovanja čitave privrede Republike Srbije, pokazuje sledeće:

- Ukupni prihodi su se u 2007. g. neznatno povećali, iznose cca 8% ukupnih prihoda privrede RS,
- Ukupni rashodi su se u 2007. g. takođe neznatno povećali, iznose cca 8% ukupnih rashoda privrede RS,
- Neto dobitak je zabeležio mali pad u 2007. g. i iznosi 0.81 % neto dobitka privrede RS,
- Neto gubitak je u 2007. g. zabeležio mali porast i iznosi 1.72% neto gubitka privrede RS,
- Ukupna aktiva i ukupna pasiva su zabeležile veliki porast u 2007. g. i čine oko 12% aktive i pasive privrede RS.

Indeksna korpa Belex15 (revizija 30.09.2008.)

Nijedno preduzeće iz sektora I se ne nalazi u ovoj indeksnoj korpi.

Indeksna korpa Belex Line

Tab. 40

Izdavalac	Simbol	Tržišna kapitalizacija (din)				
		cena	kol akc	FFc %	%	Vrednost
Lasta ad, Beograd	LSTA	800	1530960	89.07	1.29	1224768000
Luka Legat ad, Sremska Mitrovica	LKLG	3300	220221	28.55	0.16	726729300
Stup ad, Vršac	STUP	15500	36288	82.00	0.36	562464000
Ukupna vrednost tržišta (din)						2513961300
Ukupna vrednost tržišta (eur)						29576015

Poslednja revizija indeksa Belex15 i BelexLine 30.09.2008.

4.10 Sektor J – finansijsko posredovanje

Bankarstvo – sektor finansijskog posredovanja, prvenstveno čine preduzeća iz ove oblasti – Narodna banka Srbije i poslovne banke. Bankarstvo učestvuje u sektoru finansijskog posredovanja sa 90%. Krajem decembra 2007. g. na teritoriji Republike Srbije je poslovalo 35 poslovnih banaka (33 banke na teritoriji centralne Srbije i 2 banke na teritoriji Kosova i Metohije). Vlasnička struktura ovih 35 banaka je:

- o 21 banka u većinskom vlasništvu stranih akcionara,
- o banaka i većinskom vlasništvu domaćih fizičkih i pravnih lica,
- o 8 banaka, u većinskom, odnosno manjinskom vlasništvu Republike Srbije.

U ukupnoj bilansnoj aktivnosti, najveće učešće imaju banke u većinskom vlasništvu stranih lica – 75.50%. Banke u većinskom vlasništvu Republike Srbije učestvuju sa 15.70%, a banke sa pretežno privatnim vlasništvom, sa 8.80%.

Raloga za veliku zainteresovanost stranih banaka za kupovinu akcija domaćih banaka, treba tražiti u sledećem:

- o u rukama građana, se nalazi veliki kapital, koji nije deponovan u bankama,
- o stopa vraćanja kredita u Srbiji je izuzetno velika – 95%,
- o tržišta kapitala je u začetku, potreba za kapitalom velika, uslovi poslovanja u ovoj oblasti još uvek neuređeni (visoke kamatne stope itd),
- o jeftina, a obrazovana radna snaga, iz bankarskog sektora bivše SFRJ koji je bio dobro razvijen.

Finansijski lizing – nalazi se na drugom mestu po učešću u sektoru finansijskog posredovanja, sa 5.30% i na trećem mestu po broju zaposlenih, sa 1.60%. Ovaj vid finansiranja je u Srbiji u začetku, ali nailazi na dobar prijem, prvenstveno kod pravnih lica koja nemaju sopstvenog kapitala i ne mogu dobiti povoljne kredite, a imaju potrebu za nabavkom opreme i vozila. Ova oblast je od izuzetnog značaja za razvoj privrede Republike Srbije. Trenutno, u Srbiji postoji 17 lizing kuća, koje posluju u skladu sa Zakonom o finansijskom lizingu.

Finansijsko tržište – prema važećem Zakonu o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata, ovlašćeni učesnici na tržištu HOV u Srbiji su brokersko-dilerska društva, ovlašćene banke i kustodi banke.

Institucije koje postoje na našem tržištu HOV su:

- o Komisija za HOV,
- o Centralni registar, depo i kliring HOV,
- o Beogradska berza

Trgovanje na Beogradskoj berzi se odvija na dva tržišta – berzanskom i slobodnom berzanskom tržištu.

Statistički pokazatelji Beogradske berze su:

- o index Belex15 – meri promene cena 15 najlikvidnijih akcija,
- o index BeleLine – opšti index,
- o BelexSentiment – pokazuje očekivanja relevantnih tržišnih učesnika u pogledu razvoja trenda tržišnih kretanja na Beogradskoj berzi u narednom mesecu.

Tržište platnih kartica u Srbiji – ukupan broj izdatih platnih kartica je u Srbiji, krajem 2007. godine, iznosio 5.72 miliona. Značajan porast je zabeležen tokom 2005. godine, kada je postepeno ukinuta kreditna funkcija čekova.

I pored ekspanzije, broj aktivnih platnih kartica u Srbiji se kreće oko 48% izdatih. U strukturi izdatih platnih kartica, 80.60% čine debitne, 18.10% kreditne i 1.30% poslovne platne kartice. Najzastupljenija je nacionalna kartica DinaCard (oko 50% izdatih kartica).

Kreditiranje – Trenutno u Srbiji vlada velika potražnja za kreditima, kako od strane fizičkih, tako i pravnih lica. Ovakva situacija je razumljiva, posle dugog niza godina, u periodu 1992.-2000., kada, zapravo, nije bilo nikakvih mogućnosti za dobijanje kredita. Uslovi za dobijanje kredita su i dalje nepovoljni – visoke kamate i rigorozni uslovi odobravanja. Fizička lica, uglavnom, uzimaju stambene, potrošačke i gotovniske kredite, a pravna lica najčešće kredite za obrtna sredstva i za finansiranje i osiguravanje izvoza.

Građani Srbije duguju bankama 315 milijardi dinara ili 3.93 milijarde evra. Prosečan dug po stanovniku iznosi 400-450 eur, a po zaposlenom 800-900 eur. Redovnost vraćanja kredita je izuzetno velika. Krajem juna 2008. god su, prvi put, bili dominantni stambeni krediti, iznosili su 127 milijardi dinara i zabeležili porast od početka godine za 24.60%.

Tržište osiguranja u Srbiji – nalazi se na trećem mestu po učešću u finansijskom sektoru, sa 4.30% i na drugom mestu po broju zaposlenih, sa 21.70%. Do 01.01.2007.. godine, na tržištu osiguranja je bilo aktivno 17 osiguravajućih društava i 2 reosiguravajuća društva. Od ukupnog broja osiguravajućih društava:

- 4 OD – isključivo životno osiguranje,
- 5 OD – isključivo neživotno osiguranje,
- 7 OD – životno i neživotno osiguranje,
- 1 OD – životno i neživotno osiguranje i reosiguranje

Investicioni i dobrovoljni penzion fondovi – učestvuju u sektoru finansijskog posredovanja sa samo 0.02%. Ovakvi fondovi su u Srbiji, relativna, novost. Osnovani su, u poslednje dve godine. Još uvek su u fazi razvoja. Jedan od problema, na koji ovakvi fondovi nailaze u radu, je činjenica, da je finansijsko tržište u Srbiji, takođe, još uvek nerazvijeno. Pored toga, na njihov rad, u velikoj meri, utiče nestabilna politička situacija. Stabilizacija svih navedenih faktora bi trebala da ima za logičnu posledicu razvitak finansijskog tržišta u Srbiji, a samim tim i razvoj investicionih i dobrovoljnih penzionih fondova. Trenutno, u Srbiji, postoji dvanaest investicionih fondova i osam dobrovoljnih penzionih fondova.

Tab 41 Bilans stanja i uspeha sektora J

	J - Finansijsko posredovanje		
	2007	2006	index
UKUPNI PRIHODI	8539507	6780898	125.90
UKUPNI RASHODI	5977047	3697342	161.70
DOBITAK PRE OPOREZIVANJA	2657297	3136082	87.70
GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	94837	52526	180.60
PORESKE I OSTALE OBAVEZE	274568	300056	91.50
NETO DOBITAK	2383438	2836327	84.00
NETO GUBITAK	95546	52827	180.90
POZITIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT	2287892	2783500	82.20
NEGATIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT			
UKUPNA AKTIVA	42596604	21303440	200.00
UKUPNA PASIVA	42596604	21303440	200.00
Broj privrednih društava	294		
Broj zaposlenih	1086	834	130.22

u 000 din

Izvor: Saopštenje o ostvarenim rezultatima poslovanja privrednih društava i zadruga u Republici Srbiji

Tab. 41 Racija za sektor J

	2006.	2007.
PM (%)	41.828	27.911
ROA (%)	13.314	5.595
QR	1.874	1.644

Tab. 42 Upoređenje rezultata poslovanja sektora J, u odnosu na sva privredna društva i zadruge u Republici Srbiji

	2006. (%)	2007. (%)	Index 2007/2006
Ukupni prihodi	0.143	0.150	105.02
Ukupni rashodi	0.080	0.106	132.85
Neto dobitak	0.993	0.726	73.03
Neto gubitak	0.030	0.035	116.09
Ukupna aktiva	0.337	0.551	163.23
Ukupna pasiva	0.337	0.551	163.23

Poređenje rezultata poslovanja sektora J sa rezultatima poslovanja čitave privrede Republike Srbije, pokazuje sledeće:

- Ukupni prihodi iznose cca 0.15% ukupnih prihoda privrede RS,
- Ukupni rashodi su se u 2007. godini neznatno povećali i iznose cca 0.11% ukupnih rashoda privrede RS,

- Neto dobitak je zabeležio mali pad u 2007. g i iznosi 0.73 % neto dobitka privrede RS,
- Neto gubitak je u 2007. g, takođe, zabeležio mali pad i iznosi 0.030% neto gubitka privrede RS,
- Ukupna aktiva i ukupna pasiva su zabeležile mali porast u 2007.g i čine oko 0.55% aktive i pasive privrede RS.

Učešće preduzeća iz sektora finansijskog posredovanja na Beogradskoj berzi:

Indeksna korpa Belex15

Tab. 43

Izdavalac	Simbol	Tržišna kapitalizacija (din)				
		cena	kol akc	FFc %	%	Vrednost
AIK banka ad, Niš	AIKB	2505	7310649	79.67	20.00	18313175745
Komercijalna banka ad, Beograd	KMBN	27500	870931	32.40	16.38	23950602500
Univerzal banka ad, Beograd	UNBN	10776	506362	100.00	11.98	5456556912
Metals banka ad, Novi Sad	MTBN	7020	339749	84.83	7.61	2385037980
Agrobanka ad, Beograd	AGBN	6305	718748	79.93	7.58	4531706140
Privredna banka ad, Beograd	PRBN	625	2492828	80.59	2.84	1558017500
Ukupna vrednost tržišta (din)						56195096777
Ukupna vrednost tržišta (eur)						661118786

Poslednja revizija indexa Belex15 i BelexLine 30.09.2008.

Indeksna korpa Belex Line

Tab. 44

Izdavalac	Simbol	Tržišna kapitalizacija (din)				
		cena	kol akc	FFc %	%	Vrednost
AIK banka ad, Niš	AIKB	2505	7310649	79.67	10.00	18313175745
Komercijalna banka ad, Beograd	KMBN	27500	870931	32.40	9.75	23950602500
Univerzal banka ad, Beograd	UNBN	10776	506362	100.00	6.29	5456556912
Metals banka ad, Novi Sad	MTBN	7020	339749	84.83	4.53	2385037980
Agrobanka ad, Beograd	AGBN	6305	718748	79.93	4.51	4531706140
Jubmes banka ad, Beograd	JMBN	30027	154177	66.27	3.77	4629472779
Privredna banka ad, Beograd	PRBN	625	2492828	80.59	1.69	1558017500
Čačanska banka ad, Čačak	CCNB	16829	133456	36.16	1.51	2245931024
DDOR Novi Sad ad, Novi Sad	DDNS	10000	2114424	10.10	1.48	21144240000
Takovo osiguranje ad, Kragujevac	TKOSM	4646	419488	32.68	0.65	1948941248
Dunav osiguranje ad, Beograd	DNOS	2415	259179	79.47	0.50	625917285
Credy banka ad, Kragujevac	CYBN	5450	142655	37.49	0.50	777469750
Globos osiguranja ad, Beograd	GLOS	730	1045929	28.21	0.27	763528170
Ukupna vrednost tržišta (din)						88330597033
Ukupna vrednost tržišta (eur)						1039183495

Poslednja revizija indexa Belex15 i BelexLine 30.09.2008.

Učešće preduzeća iz ovog sektora u tržišnoj kapitalizaciji indeksa Belex15 iznosi 64.98% ili 661 miliona eura. Od petnaest najlikvidnijih akcija u Srbiji, šest su akcije preduzeća iz sektora finansijskog posredovanja. Ovo je jasan indikator, da su akcije preduzeća iz ovog sektora, jedne od najinteresantnijih za investiranje, na finansijskom tržištu Srbije.

U indeksnoj korpi BelexLine se nalazi trinaest preduzeća iz sektora finansijskog posredovanja, što čini 13% ukupnog broja preduzeća. Njihovo učešće u tržišnoj kapitalizaciji BelexLine je 46.48% ili 1.039 milijardi eura. Akcije ovih preduzeća su, takođe, veoma zanimljive za investitore.

4.11 Sektor K – Aktivnosti u vezi sa nekretninama, iznajmljivanje i poslovne aktivnosti

Stanje u ovom sektoru je specifično. Kao zvanična osnovna delatnost većine preduzeća su navedeni holding poslovi. To je logično, jer su većina preduzeća iz ovog sektora, holding kompanije - kompanije koje poseduju deo ili većinu akcija drugih preduzeća. Same holding kompanije se ne bave proizvodnjom, već to čine preduzeća koja su u njihovom vlasništvu. Osnovna delatnost svake holding kompanije je, ustvari, upravljanje preduzećima koja su u njenom vlasništvu. Preduzeća koja se nalaze u sklopu holding kompanije se bave različitim delatnostima.

Tab. 45 Bilans stanja i uspeha sektora K

	K - Aktivnosti u vezi sa nekretn., iznajmljiv. i poslovne aktivnosti		
	2007	2006	index
UKUPNI PRIHODI	326494345	272182390	120.00
UKUPNI RASHODI	296922430	262296508	113.20
DOBITAK PRE OPOREZIVANJA	41266713	35128634	117.50
GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	11694798	25242752	46.30
PORESKE I OSTALE OBAVEZE	3608984	1276016	282.80
NETO DOBITAK	38074418	33893343	112.30
NETO GUBITAK	12111487	25283477	47.90
POZITIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT	25962931	8609866	301.50
NEGATIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT			
UKUPNA AKTIVA	677331426	481543995	140.70
UKUPNA PASIVA	677331426	481543995	140.70
Broj privrednih društava	11213		
Broj zaposlenih	76243	67795	112.46

u 000 dinara

Izvor: Saopštenje o ostvarenim rezultatima poslovanja privrednih društava i zadruga u Republici Srbiji

Tab. 46 Racija za sektor K

	2006.	2007.
PM (%)	12.452	11.662
ROA (%)	7.038	5.621
QR	1.116	1.261

Tab. 47 upoređenje rezultata poslovanja sektora K, u odnosu na sva privredna društva i zadruga u Republici Srbiji

	2006. (%)	2007. (%)	Index 2007/2006
Ukupni prihodi	5.728	5.730	100.03
Ukupni rashodi	5.664	5.269	93.03
Neto dobitak	5.664	5.269	93.03
Neto gubitak	14.324	4.404	30.75

Ukupna aktiva	7.624	8.754	114.83
Ukupna pasiva	7.624	8.754	114.83

Poređenje rezultata poslovanja sektora K sa rezultatima poslovanja čitave privrede Republike Srbije, pokazuje sledeće:

- Ukupni prihodi iznose cca 5.70% ukupnih prihoda privrede RS,
- Ukupni rashodi iznose cca 5.30% ukupnih rashoda privrede RS,
- Neto dobitak iznosi oko 12% neto dobitka privrede RS, što je izuzetan rezultat,
- Neto gubitak je u 2007. godini, višestruko smanjen i iznosi cca 4.50% neto gubitka privrede RS
- Ukupna aktiva čini oko 8.80%, a ukupna pasiva oko 7.60% aktive i pasive privrede RS.

Učešće preduzeća iz sektora aktivnosti u vezi sa nekretninama, iznajmljivanjem i poslovnim aktivnostima na Beogradskoj berzi:

Indeksna korpa Belex15

Tab. 48

Izdavalac	Simbol	Tržišna kapitalizacija (din)				
		cena	kol akc	FFc %	%	Vrednost
Energoprojekt holding ad, Beograd	ENHL	814	9107463	100.00	11.98	7413474882
Metalac ad, Gornji Milanovac	MTLC	2160	1020000	87.41	3.46	2203200000
Tigar ad, Pitor	TIGR	613	1718460	100.00	2.13	1053415980
Ukupna vrednost tržišta (din)						10670090862
Ukupna vrednost tržišta (eur)						125530480.7

Poslednja revizija indexa Belex15 i BelexLine 30.09.2008.

Indeksna korpa Belex Line

Tab. 49

Izdavalac	Simbol	Tržišna kapitalizacija (din)				
		cena	kol akc	FFc %	%	Vrednost
Energoprojekt holding ad, Beograd	ENHL	814	9107463	100.00	7.13	7413474882
Metalac ad, Gornji Milanovac	MTLC	2160	1020000	87.41	2.06	2203200000
Sitnelon ad, Bačka Palanka	SNTLM	11490	1452687	10.18	1.39	16691373630
Tigar ad, Pitor	TIGR	613	1718460	100.00	1.27	1053415980
Veľefarm ad, Beograd	VLFR	3800	1559095	14.63	0.93	5924561000
Novosadski sajam ad, Novi Sad	NSSJ	3000	776511	35.19	0.62	2329533000
Pupin tekekom ad, Zemun	PTLK	678	1066117	75.28	0.53	722827326
Iritel ad, Beograd	IRTL	2250	1450052	100	0.38	3262617000
Pobeda holding ad, Petrovaradin	POBH	168	1980035	25.21	0.07	332645880
Ukupna vrednost tržišta (din)						39933648698
Ukupna vrednost tržišta (eur)						469807631

Poslednja revizija indexa Belex15 i BelexLine 30.09.2008.

Kompanije iz sektora K učestvuju u tržišnoj kapitalizaciji indeksa Belex15 sa 17.57 %. Nalaze se na drugom mestu, iza preduzeća iz sektora finansijskog posredovanja.

Takođe, kompanije iz sektora K učestvuju u tržišnoj kapitalizaciji indeksa BelexLine sa 14.38%.

U tabli koja sledi će biti prikazano kojim se sve delatnostima bave preduzeća, koja su u vlasništvu holding kompanija koje se nalaze u indeksnim korpama Belex15 i BelexLine i čijim akcijama se najčešće trguje na Beogradskoj berzi.

Tab. 50

Rb	Naziv kompanije	Zvanična osnovna delatnost	Delatnosti kojima se preduzeća iz sklopa holdinga bave
1	Energoprojekt holding ad, Beograd	holding poslovi	energija, urbanizam, arhitektura, Industrija, finansije, proizvodnja
2	Iritel ad, Beograd	istraživanje i eksperim razvoj u tehničko-tehnološkim naukama	sistemi prenosa, radio komunikacije, snabdevanje energijom, mikroelektronika
3	Metalac ad, Gornji Milanovac	holding poslovi	proizvodnja emajliranog, inox i tefloniziranog posuda
4	Novosadski sajam ad, Novi Sad	priređivanje sajmova i izložbi	priređivanje sajmova i izložbi, kongresa i stručnih skupova
5	Pobeda holding ad, Petrovaradin	holding poslovi	proizvodnja mašina i uređaja
6	Pupin telecom ad, Zemun	holding poslovi	telekomunikacije
7	Sintelon ad, Bačka Palanka	holding poslovi	proizvodnja podnog obloga
8	Tigar ad, Pirot	holding poslovi	guma, gumena obuća, gumeno tehnička roba, boje, lakovi, lepila
9	Velefarm ad, Beograd	holding poslovi	veledrogerija

4.12 Sektor L državna uprava, odbrana, obavezno socijalno osiguranje

Tab 51 - Bilans stanja i uspeha sektora L

	L - Državna uprava, odbrana obavezno socijalno osiguranje		
	2007	2006	index
UKUPNI PRIHODI	95617	77551	123.30
UKUPNI RASHODI	119628	81974	145.90
DOBITAK PRE OPOREZIVANJA	2558	231	1107.36
GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	26569	4654	570.90
PORESKE I OSTALE OBAVEZE	255	30	850.00
NETO DOBITAK	2303	201	1145.77
NETO GUBITAK	26569	4654	570.90
POZITIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT			
NEGATIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT	24266	4453	544.90
UKUPNA AKTIVA	88987	62494	142.40
UKUPNA PASIVA	88987	62494	142.40
Broj privrednih društava	13		
Broj zaposlenih	89	94	94.7

u 000 dinara

Izvor: Saopštenje o ostvarenim rezultatima poslovanja privrednih društava i zadruga u Republici Srbiji

Tab. 52 Racija za sektor L

	2006.	2007.
PM (%)	0.259	2.409
ROA (%)	0.322	2.588
QR	0.375	0.258

Tab. 53 Upoređenje rezultata poslovanja sektora L, u odnosu na sva privredna društva i zadruga u Republici Srbiji

	2006. (%)	2007. (%)	Index 2007/2006
Ukupni prihodi	0.002	0.002	102.82
Ukupni rashodi	0.002	0.002	119.93
Neto dobitak	0.00007	0.001	995.79
Neto gubitak	0.003	0.010	366.42
Ukupna aktiva	0.001	0.001	116.24
Ukupna pasiva	0.001	0.001	116.24

Poređenje rezultata poslovanja sektora K sa rezultatima poslovanja čitave privrede Republike Srbije, pokazuje sledeće:

- Ukupni prihodi iznose cca 0.002% ukupnih prihoda privrede RS,
- Ukupni rashodi iznose cca 0.020% ukupnih rashoda privrede RS,
- Neto dobitak iznosi oko je zabeležio porast u 2007. godini i iznosi 0.001% neto dobitka privrede RS

- Neto gubitak se u 2007. godini, neznatno povećao i iznosi oko 0.010% neto gubitka privrede RS
- Ukupna aktiva i pasive čini oko 0.001% aktive i pasive privrede RS.

Preduzeća iz sektora L se finansiraju iz budžeta Republike Srbije. To su neprofitna preduzeća. Cilj njihovog poslovanja nije ostvarivanje velike dobiti, već prvenstveno izvršavanje zadataka koji proističu iz njihovih funkcija.

Nijedno preduzeće iz sektora L se ne nalazi na Beogradskoj berzi.

4.13 Sektor M - Obrazovanje

U obrazovnom sistemu Republike Srbije postoji sledeća klasifikacija obrazovnih ustanova:

- o predškolsko i osnovno obrazovanje,
- o srednje obrazovanje,
- o visoko i više obrazovanje

Prema podacima Republičkog zavoda za statistiku, stanje na kraju školske 2006./2007. godine je sledeće:

- o 70 viših škola,
- o 8556 diplomiranih studenata viših škola,
- o 26 fakulteta

Tab. 54 Bilans stanja i uspeha sektora M

	M - obrazovanje		
	2007	2006	index
UKUPNI PRIHODI	7278322	4703662	154.70
UKUPNI RASHODI	7080856	4621413	153.20
DOBITAK PRE OPOREZIVANJA	403608	231416	174.40
GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	206142	149167	138.20
PORESKE I OSTALE OBAVEZE	34355	19398	177.10
NETO DOBITAK	369968	211774	174.70
NETO GUBITAK	206857	148923	138.90
POZITIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT	163111	62851	259.50
NEGATIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT			
UKUPNA AKTIVA	3235180	2510751	128.90
UKUPNA PASIVA	3235180	2510751	128.90
Broj privrednih društava	1021		
Broj zaposlenih	7234	8935	81.00
u 000 dinara			

Izvor: Saopštenje o ostvarenim rezultatima poslovanja privrednih društava i zadruga u Republici Srbiji

Tab. 55 Racija za sektor M

	2006.	2007.
PM (%)	4.502	5.083
ROA (%)	8.435	11.436
QR	0.689	0.704

Tab. 56 Upoređenje rezultata poslovanja sektora M,u odnosu na sva privredna društva i zadruge u Republici Srbiji

	2006. (%)	2007. (%)	Index 2007/2006
Ukupni prihodi	0.099	0.128	129.04
Ukupni rashodi	0.100	0.126	125.91
Neto dobitak	0.074	0.113	151.83
Neto gubitak	0.084	0.075	89.15
Ukupna aktiva	0.040	0.042	105.19
Ukupna pasiva	0.040	0.042	105.19

Poređenje rezultata poslovanja sektora M sa rezultatima poslovanja čitave privrede Republike Srbije,pokazuje sledeće:

- Ukupni prihodi iznose cca 0.1 % ukupnih prihoda privrede RS,
- Ukupni rashodi iznose cca 0.1 % ukupnih rashoda privrede RS,
- Neto dobitak je u 2007. godini neznatno povećan i iznosi cca 0.11% neto dobitka privrede RS,,
- Neto gubitak je u 2007. godini neznatno smanjen i iznosi 0.075% neto gubitka privrede RS
- Ukupna aktiva i pasiva čine oko 0.04 % aktive i pasive privrede RS.

Preduzeća iz sektora M se finansiraju iz budžeta Republike Srbije. To su neprofitna preduzeća. Cilj njihovog poslovanja nije ostvarivanje velike dobiti, već prvenstveno izvršavanje zadataka koji proističu iz njihovih funkcija.

Učešće preduzeća iz obrazovanja na Beogradskoj berzi:

Indeksna korpa Belex15 (poslednja revizija 30.09.2008)

U sklopu ove indeksne korpe se ne nalazi ni jedno preduzeće iz sektora M.

Indeksna korpa Belex Line

Tab. 57

Izdavalac	Simbol	Tržišna kapitalizacija (din)				
		cena	kol akc	FFc %	%	Vrednost
Đuro Salaj ad, Beograd	DJRS	7200	33604	69.35	0.13	241948800
Ukupna vrednost tržišta (din)						241948800
Ukupna vrednost tržišta (eur)						2846456

Poslednja revizija indexa Belex15 i BelexLine 30.09.2008.

Obrazovne institucije klasifikovane od strane Ministarstva prosvete Republike Srbije se ne nalaze na Beogradskoj berzi. Đuro Salaj a.d. je narodni univerzitet. Tržišna kapitalizacija ovog narodnog univerziteta je skromna, 0.13%.

4.14 Sektor N - Zdravstveni i socijalni rad

Prema podacima Republičkog Zavoda za statistiku, u sastavu ovog sektora postoji više delatnosti. U sledećoj tabeli će biti prikazan pregled delatnosti i broj preduzeća zbirno (u Centralnoj Srbiji, u Vojvodini i na Kosovu i Metohiji).

Tab. 58

Rb	Delatnost	Broj preduzeća
1	Ostala zdravstvena zaštita	64
2	Medicinska rehabilitacija	23
3	Stomatološka praksa	14
4	Medicinska praksa	172
5	Delatnost bolnica	127
6	Veterinarska zaštita	190
7	Domovi za stare	46
8	Domovi učenika i studenata	48
9	Ostala socijalna zaštita sa smeštajem	34
10	Ustanove za dnevni boravak dece	157
11	Ostali socijalni rad bez smeštaja	369
Ukupno:		1244

Tab 59 Bilans stanja i uspeha sektora N

	N - Zdravstveni i socijalni rad		
	2007	2006	index
UKUPNI PRIHODI	5180261	3938038	131.50
UKUPNI RASHODI	5274999	4110773	128.30
DOBITAK PRE OPOREZIVANJA	284908	131214	217.10
GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	379646	303949	124.90
PORESKE I OSTALE OBAVEZE	14991	8752	171.30
NETO DOBITAK	270029	123565	218.50
NETO GUBITAK	379785	305052	124.50
POZITIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT			
NEGATIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT	109729	181487	60.50
UKUPNA AKTIVA	5803382	4903291	118.40
UKUPNA PASIVA	5803382	4903291	118.40
Broj privrednih društava	384		
Broj zaposlenih	5946	5717	104.00

u 000 din

Izvor: Saopštenje o ostvarenim rezultatima poslovanja privrednih društava i zadruga u Republici Srbiji

Tab. 60 Racija za sektor N

	2006.	2007.
PM (%)	3.138	5.213
ROA (%)	2.520	4.653
QR	0.777	0.770

Tab. 61 Upoređenje rezultata poslovanja sektora N,u odnosu na sva privredna društva i zadruge u Republici Srbiji

	2006. (%)	2007. (%)	Index 2007/2006
Ukupni prihodi	0.083	0.091	109.70
Ukupni rashodi	0.089	0.094	105.45
Neto dobitak	0.043	0.082	189.93
Neto gubitak	0.173	0.138	79.91
Ukupna aktiva	0.173	0.138	79.91
Ukupna pasiva	0.078	0.075	96.62

Poređenje rezultata poslovanja sektora N sa rezultatima poslovanja čitave privrede Republike Srbije,pokazuje sledeće:

- Ukupni prihodi iznose cca 0.09% ukupnih prihoda privrede RS,
- Ukupni rashodi iznose cca 0.09 % ukupnih rashoda privrede RS,
- Neto dobitak je u 2007. godini povećan skoro 100% i iznosi cca 0.08% neto dobitka privrede RS,,
- Neto gubitak je u 2007. godini neznatno smanjen i iznosi cca 0.14% neto gubitka privrede RS
- Ukupna aktiva i pasiva čine oko 0.075 % aktive i pasive privrede RS.

Preduzeća iz sektora N se ,najvećim delom,finansiraju iz budžeta Republike Srbije. To su neprofitna preduzeća. Sa razvojem privatne lekarske prakse,broj privatnih preduzeća iz ovog sektora se polako povećava. Uprkos tome,sektor N je u 2007. godini poslovao sa gubitkom. Učešće preduzeća iz ovog sektora u ukupnom rezultatu poslovanja privrede Republike Srbije je simbolično. Preduzeća iz ovog sektora se ne nalaze u sastavu indeksnih korpi Belex15 i BelexLine.

4.15 Sektor O - ostale komunalne i lične uslužne delatnosti

Prema podacima Republičkog Zavoda za statistiku, u sastavu ovog sektora postoji više delatnosti, koje će biti prikazane u sledećoj tabeli:

Tab 62

Rb	Delatnost
1	Odstranjivanje otpadaka smeća i drugo
2	Delatnost poslovnih udruženja
3	Delatnost strukovnih udruženja
4	Delatnost sindikata
5	Delatnost verskih organizacija
6	Delatnost političkih organizacija
7	Nepomenute organizacije na bazi učlanjenja
8	Kinematografska i video produkcija
9	Kinematografska i video distribucija
10	Prikazivanje filmova
11	Radio i TV aktivnosti
12	Umetničko i književno stvaralaštvo
13	Rad umetničkih ustanova
14	Vašarske aktivnosti i zabavni parkovi
15	Napomenute zabavne aktivnosti
16	Delatnost novinskih agencija
17	Delatnost biblioteka
18	Delatnost arhiva
19	Del muzeja, galerija i zbirki
20	Zaštita kulturnih dobara
21	Delatnost botaničkih bašti i zoo vrtova
22	Delatnost sportskih arena i stadiona
23	Delatnost marina
24	Nepomenute sportske aktivnosti
25	Kockanje i klađenje
26	Nepomenute rekreativne aktivnosti
27	Pranje i hemijsko čišćenje
28	Frizerski i drugi saloni za ulepšavanje
29	Pogrebne i prateće aktivnosti
30	Tretmani za poboljšanje fizičkog stanja
31	Nepomenute uslužne delatnosti
Ukupno:	

Tab. 63 Bilans stanja i uspeha sektora O

	O - Ostale komunalne i lične uslužne delatnosti		
	2007	2006	index
UKUPNI PRIHODI	54111860	42310843	127.90
UKUPNI RASHODI	54890291	43558593	126.00
DOBITAK PRE OPOREZIVANJA	3055651	2136059	143.10
GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	3834082	3383809	113.30
PORESKE I OSTALE OBAVEZE	262917	102401	256.80
NETO DOBITAK	2798818	2048623	136.60
NETO GUBITAK	3840166	3398774	113.00
POZITIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT			
NEGATIVAN NETO FINANSIJSKI REZULTAT	1041348	1350151	77.10
UKUPNA AKTIVA	113033057	94860382	119.20
UKUPNA PASIVA	113033057	94860382	119.20
Broj privrednih društava	1798		
Broj zaposlenih	32618	30739	106.10

u 000 din

Izvor: Saopštenje o ostvarenim rezultatima poslovanja privrednih društava i zadruga u Republici Srbiji

Tab. 64 Racija za sektor O

	2006.	2007.
PM (%)	4.842	5.172
ROA (%)	2.160	2.476
QR	0.749	0.734

Tab. 65 Upoređenje rezultata poslovanja sektora O, u odnosu na sva privredna društva i zadruga u Republici Srbiji

	2006. (%)	2007. (%)	Index 2007/2006
Ukupni prihodi	0.890	0.950	106.65
Ukupni rashodi	0.941	0.974	103.56
Neto dobitak	0.718	0.852	118.74
Neto gubitak	1.926	1.396	72.52
Ukupna aktiva	1.502	1.461	97.28
Ukupna pasiva	1.502	1.461	97.28

Poređenje rezultata poslovanja sektora O sa rezultatima poslovanja čitave privrede Republike Srbije, pokazuje sledeće:

Svi rezultati poslovanja, u 2007. godini, beleže višestruki porast.

- Ukupni prihodi iznose cca 0.95% ukupnih prihoda privrede RS,
- Ukupni rashodi iznose cca 0.98 % ukupnih rashoda privrede RS,
- Neto dobitak je u 2007. godini iznosi cca 0.85% neto dobitka privrede RS,,
- Neto gubitak je u 2007. godini iznosi cca 1.40% neto gubitka privrede RS
- Ukupna aktiva i pasiva čine oko 1.46 % aktive i pasive privrede RS.

U 2006. i 2007. godini, preduzeća iz ovog sektora su poslovala sa gubitkom. Rezultati poslovanja su se u 2007. godini bitno popravili. Uprkos tome, preduzeća iz ovog sektora ne zauzimaju bitnije mesto u poslovanju privrede Republike Srbije. Ovakva situacije je, donekle, iznenađujuća, s obzirom na to da se u ovom sektoru nalaze preduzeća čija delatnost je profitabilna – kockarnice, razni saloni za ulepšavanje, sportski klubovi, radio i TV, pogrebna preduzeća itd. Preduzeća iz ovog sektora se ne nalaze u sastavu indeksnih korpi Belex15 i BelexLine

4.16 Zbirni prikaz procentualnog učešća svih sektora u rezultatu poslovanja privrede Republike Srbije, za 2006. i 2007. godinu.

Tab. 66 Ukupni prihod, ukupni rashod, neto dobitak

Rb	Sekt	Ukupni prihod (%)			Ukupni rashod (%)			Neto dobitak (%)		
		2006.	2007.	2007./2006	2006.	2007.	2007./2006	2006.	2007.	2007./2006
1	A	3.737	3.776	101.04	3.889	3.753	96.52	3.472	3.986	114.80
2	B	0.056	0.052	93.23	0.059	0.055	92.94	0.034	0.030	87.11
3	C	6.998	5.645	80.67	7.028	5.784	82.30	3.281	2.890	88.08
4	D	28.140	27.079	96.23	28.544	26.835	94.01	29.722	32.123	108.08
5	E	5.069	4.521	89.20	4.834	6.391	132.21	7.097	0.300	4.23
6	F	6.426	6.525	101.55	6.381	6.259	98.09	6.839	8.647	126.42
7	G	34.145	36.448	106.74	34.053	35.623	104.61	24.826	27.482	110.70
8	H	0.629	0.591	93.99	0.643	0.629	97.85	0.906	0.811	89.54
9	I	7.856	8.313	105.82	7.692	8.098	105.28	0.906	0.811	89.54
10	J	0.143	0.150	105.02	0.080	0.106	132.85	0.993	0.726	73.03
11	K	5.728	5.730	100.03	5.664	5.269	93.03	5.664	5.269	93.03
12	L	0.002	0.002	102.82	0.002	0.002	119.93	0.00007	0.001	995.79
13	M	0.099	0.128	129.04	0.100	0.126	125.91	0.074	0.113	151.83
14	N	0.083	0.091	109.70	0.089	0.094	105.45	0.043	0.082	189.93
15	O	0.890	0.950	106.65	0.941	0.974	103.56	0.718	0.852	118.74
Ukupno		100.00	100.00		100.00	100.00		100.00	100.00	

Tab. 67 Neto gubitak, ukupna aktiva, ukupna pasiva

Rb	Sekt	Neto gubitak (%)			Ukupna aktiva (%)			Ukupna pasiva (%)		
		2006.	2007.	2007./2006	2006.	2007.	2007./2006	2006.	2007.	2007./2006
1	A	6.796	3.139	46.19	5.842	5.661	96.90	5.842	5.661	96.90
2	B	0.116	0.094	81.10	0.066	0.070	106.21	0.066	0.070	106.21
3	C	1.451	4.817	331.96	5.714	3.944	69.02	5.714	3.944	69.02
4	D	40.558	28.847	71.13	25.815	24.699	95.68	25.815	24.699	95.68
5	E	2.774	34.484	1243.26	9.694	10.621	109.57	9.694	10.621	109.57
6	F	6.099	4.049	66.38	7.314	7.281	99.55	7.314	7.281	99.55
7	G	16.515	9.847	59.62	22.805	23.686	103.87	22.805	23.686	103.87
8	H	1.551	1.725	111.20	1.143	1.150	100.62	1.143	1.150	100.62
9	I	1.551	1.725	111.20	12.026	12.004	99.82	12.026	12.004	99.82
10	J	0.030	0.035	116.09	0.337	0.551	163.23	0.337	0.551	163.23
11	K	14.324	4.404	30.75	7.624	8.754	114.83	7.624	8.754	114.83
12	L	0.003	0.010	366.42	0.001	0.001	116.24	0.001	0.001	116.24
13	M	0.084	0.075	89.15	0.040	0.042	105.19	0.040	0.042	105.19
14	N	0.173	0.138	79.91	0.173	0.138	79.91	0.173	0.138	79.91
15	O	1.926	1.396	72.52	1.502	1.461	97.28	1.502	1.461	97.28
Ukupno		100.00	100.00		100.00	100.00		100.00	100.00	

Tab. 68 - Top5 - učešće u ukupnom prihodu u 2006. i 2007.

Rb	Sektor
1	G
2	D
3	I
4	F
5	C

Tab. 69 - Top5 - učešće u ukupnom rashodu u 2006. i 2007.

Rb	Sektor
1	G
2	D
3	I
4	F
5	C

Tab. 70 - Top5 - učešće u neto dobiti u 2006. i 2007.

Rb	Sektor
1	D
2	G
3	K
4	F
5	A

Tab.71 - Top5 - učešće u neto gubicima u 2006. i 2007.

Rb	Sektor
1	D
2	E
3	G
4	K
5	A

Tab. 72 - Top5 - učešće u ukupnoj pasivi i aktivu u 2006. i 2007.

Rb	Sektor
1	D
2	G
3	I
4	E
5	K

Navedena analiza pokazuje da su sektori privrede Republike Srbije koji ostvaruju najbolje rezultate poslovanja:

D – Prerađivačka industrija,

G – Trgovina na veliko i malo,

K – Aktivnosti u vezi sa nekretninama, iznajmljivanje i poslovne aktivnosti,

F - Građevinarstvo

4.17 Zbirni prikaz broja privrednih društava u svim sektorima, za 2007. god

Tab. 73

Rb	Sektor	Br privred društava u 2007.	Br privred društava u 2007. (%)
1.	A	3706	4.38
2.	B	85	0.10
3.	C	266	0.31
4.	D	17969	21.25
5.	E	301	0.36
6.	F	5380	6.36
7.	G	35043	41.43
8.	H	1636	1.93
9.	I	5452	6.45
10.	J	294	0.35
11.	K	11231	13.28
12.	L	13	0.02
13.	M	1021	1.21
14.	N	384	0.45
15.	O	1798	2.13
	Ukupno	84579	100.00

Prikazana analiza pokazuje da su sektori privrede Republike Srbije u kojima postoji najveći broj registrovanih privrednih društava: A,D,F,G,I i K. Ovih šest sektora, zajedno, čine 86.79% svih registrovanih privrednih društava u Republici Srbiji.

4.18 Zbirni prikaz ukupnog broja zaposlenih po sektorima u 2006. i 2007.

Tab. 74

Rb	Sektor	2006.		2007.	
		broj zaposlenih	%	broj zaposlenih	%
1	A	58822	5.360	56050	5.056
2	B	1028	0.094	1032	0.093
3	C	43271	3.943	41332	3.728
4	D	417034	38.003	404393	36.479
5	E	49343	4.496	48821	4.404
6	F	85866	7.825	87060	7.853
7	G	187028	17.043	205215	18.512
8	H	23181	2.112	22494	2.029
9	I	117684	10.724	118963	10.731
10	J	834	0.076	1086	0.098
11	K	67795	6.178	76243	6.878
12	L	94	0.009	89	0.008
13	M	8935	0.814	7234	0.653
14	N	5717	0.521	5946	0.536
15	O	30739	2.801	32618	2.942
Ukupno:		1097371	100.00	1108576	100.00

Sektori koji zapošljavaju najviše radnika su D,F,G,I i K. U ovih pet sektora je, 2006. godine, bilo zaposleno 79.773%,a u 2007. godini, 80.453% ukupnog broja zaposlenih u Republici Srbiji.

4.19 Zbirni prikaz tržišne kapitalizacije svih sektora u indeksnim korpama Belex15 i BelexLine, revizija 30.09.2008.

Tab. 75

Rb	Sektor	Belex15 (%)	Belex15 (din)	BelexLine (%)	BelexLine(din)
1	A	/	/	0.52	1921092355.00
2	B	/	/	/	/
3	C	/	/	0.02	8608976.00
4	D	15.90	29428518614.00	27.23	97386789946.00
5	E	/	/	/	/
6	F	1.55	1190245725.00	6.47	12807790464.00
7	G	/	/	2.13	2801607610.00
8	H	/	/	0.83	2294436640.00
9	I	/	/	1.81	2513961300.00
10	J	64.98	56195096777.00	46.48	88330597033.00
11	K	17.57	10670090862.00	14.38	39933648698.00
12	L	/	/	/	/
13	M	/	/	0.13	241948800.00
14	N	/	/	/	/
15	O	/	/	/	/
16	P	/	/	/	/
17	Q	/	/	/	/
	Ukupno(din)	100.00	97483951978.00	100.00	2.4824E+11
	Ukupno(eur)	100.00	1083155022.00	100.00	2758227576.00

Sektori privrede Republike Srbije, koji dominiraju na Beogradskoj berzi su:

D – prerađivačka industrija,

F – građevinarstvo,

J – finansijsko posredovanje,

K - Aktivnosti u vezi sa nekretninama, iznajmljivanje i poslovne aktivnosti,

4.20 Zbirni prikaz racija za sve sektore

Tab. 76

Sektor	PM (%)		ROA (%)		QR	
	2006.	2007.	2006.	2007.	2006.	2007.
A	5.582	6.086	2.686	2.990	0.932	0.977
B	3.724	3.339	2.350	1.811	1.027	1.138
C	2.817	2.952	2.595	3.112	0.894	0.787
D	6.346	6.839	5.204	5.522	1.047	1.065
E	8.412	0.383	3.309	0.120	1.067	1.080
F	6.395	7.639	4.227	5.042	0.942	0.899
G	4.368	4.347	4.921	4.926	1.023	1.012
H	8.649	7.906	3.583	2.995	0.672	0.592
I	0.693	0.563	0.340	0.287	0.875	0.901
J	41.828	27.911	13.314	5.595	1.874	1.644
K	12.452	11.662	7.038	5.621	1.116	1.261
L	0.259	2.409	0.322	2.588	0.375	0.258
M	4.502	5.083	8.435	11.436	0.689	0.704
N	3.138	5.213	2.520	4.653	0.777	0.770
O	4.842	5.172	2.160	2.476	0.749	0.734
Privreda Rep Srbije	6.008	5.765	4.520	4.246	1.006	1.019

Sektori koji se ističu po vrednosti racija PM, odnosno sektori kod kojih je najveći procenat ukupnog prihoda ostao kao neto profit su A, D, F, H, J i K.

Sektori koji se ističu po vrednosti racija ROA, odnosno sektori koji su investirani kapital najuspešnije pretvarali u neto profit su D, F, G, J, K i M.

Sektori koji se ističu po vrednosti racija QR, odnosno sektori koji su bili najlikvidniji su B, D, E, J i K.

5.0 Prikaz rezultata poslovanja preduzeća iz sektora D - prerađivačke industrije

U ovom delu rada će biti detaljnije prikazani rezultati poslovanja preduzeća iz sektora D – prerađivačke industrije, a zatim će prikazani rezultati biti analizirani metodom fundamentalne analize. Ovaj sektor je izabran jer je to jedan od najvažnijih sektora u privredi Republike Srbije. Sektor D u rezultatu poslovanja RS učestvuje sa oko 30%, ima oko 20% ukupnog broja registrovanih preduzeća, oko 40% ukupnog broja zaposlenih, oko 30% tržišne kapitalizacije u indeksnoj korpi Belex Line, jednu od najvećih vrednosti racija PM,ROA i QR. Biće prikazano poslovanje preduzeća, iz sektora D, čije akcije se kotiraju na Beogradskoj berzi, u indeksnim korpama Belex15 i BelexLine. Redosled odgovara učešću svakog od preduzeća u tržišnoj kapitalizaciji indeksne korpe BelexLine. Za svako od preduzeća će biti data i SWOT analiza.

Bitno je naglasiti da sva preduzeća, čije će poslovanje ovde biti prikazano, po svojoj osnovnoj delatnosti, spadaju u sektor prerađivačke industrije. Isto tako je, bitno naglasiti, da klasifikacija preduzeća po sektorima nije, u svim slučajevima, sasvim adekvatna. Tačnije, izvestan broj preduzeća, čije se akcije, kotiraju na Beogradskoj berzi, nije klasifikovan u odgovarajuće sektore. Kada je u pitanju prerađivačka industrija, to su sledeća preduzeća iz indeksnih korpi Belex15 i BelexLine:

Tab. 77

Rb	Naziv preduzeća	Zvanična osnovna delatnost preduzeća	Delatnost kojom se preduzeće bavi	Sektor u koji je preduzeće klasifikovano
1	Metalac ad,Gornji Milanovac	holding poslovi	proizvodnja metalnog posuđa	K (J)
2	Pobeda holding ad, Petrovaradin	holding poslovi	proizvodnja mašina i uređaja	K (J)
3	Sintelon ad, Bačka Palanka	holding poslovi	proizvodnja podnih obloga	K (J)
4	Tigar ad, Pirot	holding poslovi	proizvodnja gumenih proizvoda	K (J)

Isto tako, kada je u pitanju prerađivačka industrija, postoji izvestan broj preduzeća koja , na Beogradskoj berzi, nisu adekvatno klasifikovana, a ne nalaze se u indeksnim korpama Belex15 i BelexLine. U narednoj tabeli će biti prikazana neka od njih.

Tab. 78

Rb	Naziv preduzeća	Delatnost kojom se preduzeće bavi	Sektor u koji je preduzeće klasifikovano na Bg berzi	Sektor u koji bi preduzeće trebalo da bude klasifikovano
1.	Budućnost ad, Subotica	proizvodnja kanc nameštaja	GLJ	GG
2.	Četkara ad, Novi Sad	proizvodnja metli i četaka	GLJ	GG
3.	Pobeda ad, Srvljig	proizvodnja metli i četaka	GLJ	GG
4.	Šipad ad, Srbobran	proizvodnja nameštaja	GLJ	GG
5.	Tina ad, Knjaževac	proizvodnja ostalog na nameštaja	GLJ	GG

Pored ovoga, postoji i izvestan broj preduzeća, iz oblasti prerađivačke industrije, koja nisu u indeksnim korpama Belex15 i BelexLine, a na Beogradskoj berzi su dva puta klasifikovana u dva različita sektora. Evo nekih primera:

Tab. 79

Rb	Naziv preduzeća	Delatnost kojom se preduzeće bavi	Sektor u koji je preduzeće klasifikovano na Bg berzi
1.	Apos ad, Apatin	reciklaža metalnog otpada i ostataka	GL i GLJ
2.	Budućnost ad, Subotica	proizvodnja kanc nameštaja	GL i GLJ
3.	Četkara ad, Novi Sad	proizvodnja metli i četaka	GL i GLJ
4.	Dunav ad, Apatin	proizvodnja nameštaja	GL i GLJ
5.	Inos papir servis ad, Beograd	reciklaža nemetalnog otpada i ostalo	GL i GLJ
6.	Simpo ad, Vranje	proizvodnja nameštaja	GL i GLJ
7.	Šipad ad, Srbobran	proizvodnja nameštaja	GL i GLJ
8.	Tina ad, Knjaževac	proizvodnja ostalog nameštaja	GL i GLJ

U nastavku će biti prikazani rezultati preduzeća iz sektora prerađivačke industrije, čije akcije se nalaze u indeksnim korpama Belex15 i BelexLine.

Soja protein a.d Bečej

Simbol – SJPT

Osnovna delatnost – Prerada i konzervisanje mleka

Tab. 80 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Sojaprotein a.d., Bečej

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	126283	151308	192625	19.82	27.31
Ukupni rashodi	122265	142851	176367	16.84	23.46
EBIT	12621	6188	13451	-50.97	117.36
EBITDA	14305	7870	15298	-44.98	94.38
Neto profit	3761	7823	15675	107.98	100.37
Ukupna aktiva	144644	157270	153743	8.73	-2.24
Ukupne obaveze	87835	89751	71104	2.18	-20.78

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 81 Koeficijenti i racija preduzeća Sojaprotein a.d., Bečej

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	98.08	99.53	99.86
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	76.89	88.08	92.86
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	4.29	3.17	2.60
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	17.28	7.53	3.42
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	70.33	84.67	85.97
ROA	2.60	4.97	10.20
ROE	6.62	11.59	18.97
Neto profitna margina	3.13	5.48	8.81
Finansijski leverage	254.62	232.93	186.04
EBITDA margina	11.66	5.49	8.58
EPS	0.69	1.45	2.90
QR	1.66	3.66	1.89

U %,na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Proizvodnja genetski nemodifikovane soje

Slabosti: Mali procenat zemljišta u vlasništvu,obzirom na kapacitete

Potencijal: Rast potrošnje soje na svetskom tržištu,moguć MA

Pretnje: Kriza na tržištima kapitala koja može da poremeti razvoj,suša,elementarne nepogode

Dijamant a.d., Zrenjanin

Simbol – DJMN

Osnovna delatnost – Proizvodnja rafiniranih masti i ulja

Tab. 82 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Dijamant a.d., Zrenjanin

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	83449	101437	117112	21.56	15.45
Ukupni rashodi	75486	88369	114496	17.07	29.57
EBIT	10130	4482	5020	-55.75	12.01
EBITDA	12310	7005	8004	-43.10	14.28
Neto profit	7543	12413	3295	64.57	-73.46
Ukupna aktiva	84306	115833	143303	37.40	23.72
Ukupne obaveze	38015	53130	78194	39.76	47.17

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 83 Koeficijenti i racija preduzeća Dijamant a.d., Zrenjanin

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	89.48	85.34	86.86
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	75.57	75.22	78.12
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	15.79	12.33	10.07
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	5.30	9.46	9.03
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	73.10	83.69	85.94
ROA	8.95	10.72	2.30
ROE	16.29	19.80	5.06
Neto profitna margina	11.19	16.38	3.37
Finansijski leverage	182.12	184.73	220.10
EBITDA margina	16.34	7.89	7.11
EPS	27.68	45.55	12.09
QR	1.45	2.88	2.45

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Najveće tržišno učešće u delatnosti, veličina firme i njene kapitalizacije indiciraju težnju institucionalnih investitora za njenim akcijama, većinski vlasnik je strateški partner.

Slabosti: Tržište sirovina, nizak free float

Potencijal: Postepeni rast cena Dijamantovih proizvoda, odnosno povoljan dugoročan trend profitabilnosti, rast izvoza, prisustvo na novim tržištima.

Pretnje: Niska likvidnost akcije, porast strane konkurencije usled snižavanja carinskih stopa

Imlek a.d., Beograd

Simbol – IMLK

Osnovna delatnost – Prerada i konzerviranje mleka

Tab. 84 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Imlek a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	120036	124760	164116	3.94	31.55
Ukupni rashodi	120773	125995	158852	4.32	26.08
EBIT	-854	1244	8017	-245.77	544.30
EBITDA	4149	5232	13714	26.10	162.12
Neto profit	-587	-1082	5168	84.38	-577.42
Ukupna aktiva	106471	119089	197041	11.85	65.46
Ukupne obaveze	25467	26628	68702	4.56	158.01

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 85 Koeficijenti i racija preduzeća Imlek a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	98.93	100.34	98.52
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	68.82	67.19	67.54
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	14.04	15.16	13.49
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	12.64	14.32	15.14
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	70.10	66.27	65.06
ROA	-0.55	-0.91	2.62
ROE	-0.72	-1.17	4.03
Neto profitna margina	-0.54	-0.89	3.34
EBITDA margina	3.76	4.32	8.73
Finansijski leverage	131.44	128.80	153.53
EPS	-0.06	-0.11	0.54
QR	3.10	2.31	1.23

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: vodeća tržišna konkurancija u delatnosti, bez značajne konkurencije, veličina kompanije indicira aktivnost institucionalnih investitora

Slabosti: varijabilnost profitabilnosti, nizak free float

Potencijal: velika verovatnoća preuzimanja, otkup većih količina mleka od primarnih proizvođača

Pretnje: neizvesnost cene i metoda preuzimanja, zahtevi farmera za višim otkupom cene mleka

Coca Cola HBC a.d., Beograd

Simbol – CCHS

Osnovna delatnost – Proizvodnja osvežavajućih pića

Tab. 86 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Coca Cola HBC a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	93563	115622	158519	23.58	37.10
Ukupni rashodi	83406	103517	140820	24.11	36.04
EBIT	8562	13271	19388	55.00	46.09
EBITDA	16541	21668	29261	31.00	35.04
Neto profit	10937	11163	17763	2.07	59.13
Ukupna aktiva	80588	90203	104437	11.93	15.78
Ukupne obaveze	24070	25480	34014	5.86	33.49

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 87 Koeficijenti i racija preduzeća Coca Cola HBC a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	99.38	99.86	98.77
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	60.82	61.46	65.12
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	14.83	15.09	13.39
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	14.05	15.01	14.32
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	55.12	54.30	57.79
ROA	13.57	12.38	17.01
ROE	19.35	17.25	25.22
Neto profitna margina	12.78	9.91	11.46
Finansijski leverage	142.59	139.37	148.30
EBITDA margina	19.21	19.22	18.64
EPS	3.07	3.14	5.00
QR	1.06	1.06	1.01

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Vodeća tržišna pozicija, prepoznatljivost globalnog brenda, povoljan uticaj većinskog vlasnika na razvoj kompanije u prethodnoj deceniji, visoka profitabilnost

Slabosti: nizak free float

Potencijali: komparativno nizak rizik investiranja u akcije kompanije sa izuzetno niskim fundamentalnim rizikom, jer nema značajnu konkurenciju, kao i mala verovatnoća da bi ulazak drugih kompanija na tržište ugrozio njeno poslovanje

Pretnje: niska likvidnost akcija

Bambi-Banat a.d., Beograd

Simbol – BMBI

Osnovna delatnost – Proizvodnja keksa

Tab. 88 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Banbi-Banat a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	35386	42595	72314	20.37	69.77
Ukupni rashodi	32915	39146	69218	18.93	76.82
EBIT	2893	4659	4731	61.04	1.54
EBITDA	4317	6278	6891	45.43	9.76
Neto profit	2575	2885	2184	12.06	-24.31
Ukupna aktiva	43891	61819	73972	40.85	19.66
Ukupne obaveze	9726	16086	28581	65.40	77.67

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 89 Koeficijenti i racija preduzeća Bambi-Banat a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	98.58	98.95	98.09
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	44.74	49.58	50.53
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	35.64	27.74	24.40
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	15.04	18.27	21.77
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	41.52	44.48	48.04
ROA	5.87	4.67	2.95
ROE	7.54	6.31	4.81
Neto profitna margina	7.69	7.03	3.17
Finansijski leverage	128.47	135.18	162.97
EBITDA margina	12.71	15.15	9.82
EPS	6.12	6.85	5.19
QR	2.12	2.22	1.72

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: pripadnost grani, tržišno učešće, očekivan visok rast od prodaje, prepoznatljivost brenda

Slabosti: niže profitne margine od nekih konkurenata

Potencijali: izvozni podsticaji, širi portfolio proizvoda posle spajanja Bambija i Banata, potencijalno preuzimanje

Pretnje: jaka konkurencija, dugoročna održivost rasta prodaje na domaćem tržištu i ekspanzija na inostranim tržištima, neizvesnot metoda i cene preuzimanja

Alfa Plam a.d., Vranje

Simbol – ALFA

Osnovna delatnost – proizvodnja ne električnih uređaja

Tab. 90 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzeća Alfa Plam a.d., Vranje

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	38203	38172	38604	-0.08	-1.13
Ukupni rashodi	28585	34647	34441	21.21	-0.59
EBIT	8358	4668	3873	-44.15	-17.02
EBITDA	9480	5921	5491	-37.54	-7.27
Neto profit	9618	3531	3990	-63.29	12.99
Ukupna aktiva	35644	40126	43334	12.58	7.99
Ukupne obaveze	2845	4444	6635	56.22	49.29

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 91 Koeficijenti i racija preduzeća Alfa Plam a.d., Vranje

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	97.29	97.76	89.57
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	66.73	65.95	66.03
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	21.68	23.06	22.22
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	7.61	7.03	6.92
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	52.91	58.78	66.06
ROA	26.98	8.80	9.21
ROE	29.32	9.90	10.87
Neto profitna margina	27.05	9.96	11.94
Finansijski leverage	108.67	112.46	118.08
EBITDA margina	25.94	16.33	14.71
EPS	55.01	20.19	22.82
QR	8.11	5.63	4.47

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Liderska pozicija na domaćem tržištu i značajno učešće na regionalnom tržištu

Slabosti: Problem obezbeđivanja daljeg rasta

Potencijali: Mogućnost strateškog povezivanja ili preuzimanja kompanije, povećanje učešća na ruskom tržištu

Pretnje: Problem realizacije proizvodnje

Ikarbus a.d., Beograd

Simbol – IKRB

Osnovna delatnost – Proizvodnja kamiona i specijalnih vozila

Tab. 92 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Ikarbus a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	32866	15741	10114	-52.11	-35.74
Ukupni rashodi	31956	17174	17426	-46.26	1.47
EBIT	2790	-4123	-6602	-247.79	60.12
EBITDA	3086	-3764	-5937	-221.97	57.72
Neto profit	910	-700	-6466	-176.93	824.04
Ukupna aktiva	23683	23848	35973	0.70	50.84
Ukupne obaveze	7208	7525	25907	4.40	244.29

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 93 Koeficijenti i racija preduzeća Ikarbus a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	99.12	92.37	83.56
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	78.01	53.69	53.32
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	16.21	35.19	31.75
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	4.79	8.96	10.71
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	71.97	77.36	110.02
ROA	3.84	-2.93	-17.97
ROE	5.52	-4.29	-64.24
Neto profitna margina	2.81	-6.08	-84.89
Finansijski leverage	143.75	146.10	357.37
EBITDA margina	9.46	-30.20	-65.13
EPS	2.38	-1.83	-16.90
QR	0.58	0.66	0.75

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Proizvodni kapaciteti od 1000 autobusa godišnje, sklopljeni ugovori sa svetskim kompanijama Veolijom (Italija), Harrington (Ujedinjeni Arapski Emirati), Tušino (Rusija) i ugovoreni dugoročni poslovi od oko 50 miliona eur

Slabosti: Generisani gubitak u prethodne dve godine

Potencijali: Nedostatak konkurencije na domaćem tržištu, zakon o javnim nabavkama koji favorizuje domaće proizvođače, ekspanzija na nova tržišta – Evropa i Rusija

Pretnje: Potencijalni problemi prilikom vlasničke konsolidacije, inostrana konkurencija

Messer Tehnogas a.d., Beograd

Simbol – TGAS

Osnovna delatnost – Proizvodnja i promet tehničkih gasova

Tab. 94 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Messer Tehnogas a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	33553	38541	48534	14.87	25.93
Ukupni rashodi	21741	32296	39768	48.55	23.14
EBIT	5667	6675	8967	17.78	34.34
EBITDA	7212	9551	13934	32.44	45.88
Neto profit	11180	5828	8167	-47.87	40.13
Ukupna aktiva	69885	82810	92250	14.49	11.40
Ukupne obaveze	3719	4958	6388	33.31	28.83

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 95 Koeficijenti i racija preduzeća Messer Tehnogas a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	97.76	97.75	98.35
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	46.30	50.75	49.04
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	21.31	17.42	14.82
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	24.73	22.25	22.80
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	36.98	42.48	40.19
ROA	16.00	7.04	8.85
ROE	16.90	7.49	9.51
Neto profitna margina	44.24	16.24	17.97
Finansijski leverage	105.62	106.37	107.44
EBITDA margina	27.90	26.02	30.16
EPS	10.78	5.62	7.87
QR	6.76	4.25	4.32

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Značajno povećanje proizvodnih kapaciteta

Slabosti: Relativno nizak free float

Potencijali: Porast korišćenja gasa u industrijske svrhe, nedovoljno pokrivenost tržišta gasom u regionu

Pretnje: Promene cene energenata na svetskom tržištu, otkup i poništavanje sopstvenih akcija i dalje smanjenje akcija slobodnih za trgovanje

Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun

Simbol – FITO

Osnovna delatnost – Proizvodnja gotove hrane za uzgoj životinja

Tab. 96 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	17685	19175	21409	8.42	11.65
Ukupni rashodi	15316	15888	16714	3.73	5.19
EBIT	2860	3165	3437	10.69	8.57
EBITDA	3419	3821	4271	11.74	11.79
Neto profit	2219	3117	4442	40.46	42.54
Ukupna aktiva	17964	22456	25202	25.01	12.22
Ukupne obaveze	2288	2018	2083	-11.82	3.21

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 97 Koeficijenti i racija preduzeća Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	90.68	97.90	98.39
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	80.59	79.12	75.71
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	10.74	10.72	12.62
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	4.70	5.78	6.42
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	79.89	66.71	63.27
ROA	12.35	13.88	17.63
ROE	14.15	15.25	19.21
Neto profitna margina	14.42	17.56	23.36
Finansijski leverage	114.60	109.87	109.01
EBITDA margina	20.16	21.07	22.10
EPS	5.04	7.08	10.09
QR	5.28	7.08	7.99

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Lider u proizvodnji preparata za zaštitu bilja

Slabosti: Premali procenat izvoza, nedovoljna okrenutost otvaranju novih tržišta

Potencijali: Dalje povećanje korišćenja preparata u agroproizvodnji

Pretnje: Visoki troškovi razvoja novih preparata, povećano prisustvo stranih proizvođača

Vino Župa a.d., Aleksandrovac

Simbol – VINZ

Osnovna delatnost – Proizvodnja vina

Tab. 98 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Vino Župa a.d., Aleksandrovac

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	21339	30339	55378	42.18	82.53
Ukupni rashodi	20194	29111	51172	44.15	75.78
EBIT	-299	2588	6359	-964.92	145.72
EBITDA	90	3213	7859	3471.69	144.61
Neto profit	1038	1106	3786	6.49	242.43
Ukupna aktiva	21854	32665	52881	49.47	61.89
Ukupne obaveze	19094	26948	43264	41.13	60.55

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 99 Koeficijenti i racija preduzeća Vino Župa a.d., Aleksandrovac

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	101.89	90.93	83.71
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	82.05	82.46	82.31
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	6.17	4.67	4.57
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	9.72	10.49	9.89
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	81.82	82.57	86.48
ROA	4.75	3.38	7.16
ROE	37.62	19.34	39.37
Neto profitna margina	5.47	4.21	8.57
Finansijski leverage	791.84	571.39	549.87
EBITDA margina	0.48	11.12	14.89
EPS	5.23	5.57	19.08
QR	0.88	0.99	1.56

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Povećanje proizvodnih kapaciteta, izvoz

Slabosti: mali free float i skoncentrisano vlasništvo, preinvestiranje

Potencijali: implementacija strategija razvoja vinogradarstva i povećanje free floata putem dokapitalizacije

Pretnje: Konkurencija, apresijacija dinara

Vital a.d., Vrbas

Simbol – VITL

Osnovna delatnost – Proizvodnja rafiniranih masti i ulja

Tab. 100 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzeća Vital a.d., Vrbas

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	45035	63125	74104	40.17	17.39
Ukupni rashodi	49526	61169	71954	23.51	17.63
EBIT	-2083	7374	305	-453.98	-95.87
EBITDA	-9	9116	2053	-1031850.69	-77.48
Neto profit	-4491	1785	2268	-139.73	27.08
Ukupna aktiva	37064	55115	68969	48.70	25.14
Ukupne obaveze	22211	37155	48363	67.28	30.17

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 101 Koeficijenti i racija preduzeća Vital a.d., Vrbas

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	102.21	93.29	97.51
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	71.67	78.73	80.18
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	17.40	12.67	7.52
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	6.47	5.21	9.69
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	73.41	73.82	81.85
ROA	-12.12	3.24	3.29
ROE	-30.24	9.94	11.01
Neto profitna margina	-9.88	3.25	95.25
Finansijski leverage	249.54	306.88	334.71
EBITDA margina	-0.02	15.50	3.05
EPS	-5.87	2.33	2.96
QR	2.70	2.23	1.73

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: dobra tržišna pozicija u delatnosti sa visokim potencijalom, rast profitabilnosti

Slabosti: niska profitabilnost u odnosu na konkurente, rast ukupne zaduženosti

Potencijali: potencijal rasta obima proizvodnje, rast izvoza, prisustvo na novim tržištima

Pretnje: varijabilnost profita, niska likvidnost akcije, ulazak strane konkurencije na tržište Srbije

Veterinarski zavod Subotica a.d., Subotica

Simbol – VZAS

Osnovna delatnost – Proizvodnja gotove hrane za životinje

Tab. 102 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Veterinarski zavod Su a.d., Subotica

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	12666	15116	21358	19.35	41.29
Ukupni rashodi	12034	14748	18839	22.55	27.74
EBIT	750	433	1150	-42.30	165.67
EBITDA	1183	1190	2015	0.61	69.30
Neto profit	629	397	2430	-36.90	512.38
Ukupna aktiva	19171	21541	32677	12.36	51.70
Ukupne obaveze	3963	3740	5868	-5.62	56.98

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 103 Koeficijenti i racija preduzeća Veterinarski zavod Su a.d., Subotica

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	100.42	99.05	97.97
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	70.29	70.49	75.56
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	19.33	15.48	13.91
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	6.68	8.71	5.81
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	65.79	69.07	72.58
ROA	3.28	1.84	7.44
ROE	4.13	2.23	9.06
Neto profitna margina	5.02	2.72	12.73
Finansijski leverage	126.06	121.01	121.89
EBITDA margina	9.49	8.08	10.34
EPS	0.37	0.23	1.45
QR	5.56	3.85	4.13

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Povezanost sa članicama Victoria Group preko najvećeg vlasnika

Slabosti: Prevelika ekspanzija

Potencijali: Uvođenje novih proizvodnih linija

Pretnje: Prodaja spornog paketa većinskog vlasnika

Fidelinka a.d., Subotica

Simbol – FIDL

Osnovna delatnost – Proizvodnja mlinskih proizvoda

Tab. 104 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzeća Fidelinka a.d., Subotica

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	29768	35642	19218	27.36	-46.08
Ukupni rashodi	29583	39548	24597	33.68	-37.80
EBIT	1114	5	41	-99.51	649.53
EBITDA	1838	330	448	-82.03	35.55
Neto profit	171	268	281	57.27	4.66
Ukupna aktiva	54783	61647	60187	12.53	-2.37
Ukupne obaveze	31556	35196	27101	11.53	-23.00

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 105 Koeficijenti i racija preduzeća Fidelinka a.d., Subotica

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	99.55	100.30	98.14
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	77.75	78.90	67.91
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	12.74	7.12	9.75
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	6.82	13.07	20.22
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	75.00	78.65	69.05
ROA	0.31	0.44	0.47
ROE	0.73	1.01	0.85
Neto profitna margina	0.61	0.75	1.49
Finansijski leverage	235.86	233.06	181.91
EBITDA margina	6.57	0.93	2.33
EPS	0.11	0.18	0.19
QR	1.10	1.67	1.86

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Vodeća tržišna pozicija u delatnosti, portfolio proizvoda, jačanje distribucije, jačanje brendova finalnih proizvoda

Slabosti: Teškoće u prilagođavanju cena nekih proizvoda rastu troškova, prepolovljeni prihodi od prodaje u 2007. godini

Potencijali: Jačanje izvozne orijentacije, veća zastupljenost proizvoda sa višim profitnim marginama u proizvodnji, jačanje sopstvene distributivne mreže

Pretnje: Dinamika i troškovi ekspanzije na inostranim tržištima, nastavak negativnog trenda operativnog profita

Banini a.d., Kikinda

Simbol – BNNI

Osnovna delatnost – Proizvodnja keksa

Tab. 106 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Banini a.d., Kikinda

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	19211	23232	22240	20.93	-4.27
Ukupni rashodi	18252	20732	21680	13.59	4.57
EBIT	2660	3347	1629	25.79	-51.34
EBITDA	3444	4572	3109	32.75	-32.00
Neto profit	960	2478	550	158.17	-77.78
Ukupna aktiva	23521	25085	26101	6.65	4.05
Ukupne obaveze	15627	14687	14987	-6.02	2.04

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 107 Koeficijenti i racija preduzeća Banini a.d., Kikinda

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	99.17	99.69	100.09
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	71.21	67.45	68.37
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	15.74	18.01	15.26
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	8.21	7.93	9.05
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	61.70	57.32	63.22
ROA	4.08	9.88	2.11
ROE	12.16	23.83	4.95
Neto profitna margina	5.12	11.35	2.52
Finansijski leverage	297.97	241.25	234.83
EBITDA margina	18.23	20.88	14.22
EPS	17.68	46.10	10.23
QR	0.76	0.77	1.02

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Značajno tržišno učešće u perspektivnoj delatnosti, visoko vlasničko učešće menadžmenta, izgradnja sopstvene distribucije, visoka profitabilnost

Slabosti: Visok nivo zaduženosti, pad prihoda od prodaje i profitabilnosti u 2007. godini

Potencijali: Pozicioniranje novih proizvoda na tržištu

Pretnje: Rastuća konkurencija koja može prouzrokovati dalji rast marketinških troškova

Simplo a.d., Vranje

Simbol – SMPO

Osnovna delatnost – Proizvodnja ne električnih uređaja

Tab. 108 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzeća Simplo a.d., Vranje

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	76882	68967	85598	-10.30	24.11
Ukupni rashodi	76690	68742	84969	-10.36	23.61
EBIT	-8443	-5121	-8401	-39.35	64.07
EBITDA	-6318	-3140	-6143	-50.31	95.65
Neto profit	193	225	628	16.84	178.97
Ukupna aktiva	167484	203068	207466	21.25	2.17
Ukupne obaveze	91245	119514	123766	30.98	3.56

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 109 Koeficijenti i racija preduzeća Simplo a.d., Vranje

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	92.50	98.08	99.13
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	62.55	59.38	55.87
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	25.27	29.10	30.24
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	8.90	8.39	10.77
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	77.77	65.87	63.77
ROA	0.12	0.11	0.30
ROE	0.25	0.27	0.75
Neto profitna margina	0.37	0.39	0.99
Finansijski leverage	219.68	243.04	247.87
EBITDA margina	-11.24	-5.39	-9.61
EPS	0.18	0.21	0.59
QR	1.19	2.06	1.88

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Tradicija, pozicioniranost na inostranim tržištima

Slabosti: Veliki broj non-core kompanija

Potencijali: Strateško povezivanje sa nekim od velikih svetskih proizvođača, osvajanje novih inostranih tržišta

Pretnje: Satus quo

Informatika a.d., Beograd

Simbol – INFM

Osnovna delatnost – Proizvodnja računara i računarskih mašina

Tab. 110 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Informatika a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	29113	34694	35619	23.72	-3.66
Ukupni rashodi	28914	34176	34315	18.20	0.41
EBIT	-797	-158	-639	-80.20	339.07
EBITDA	433	580	-102	34.04	-117.57
Neto profit	-1027	951	413	-192.61	43.42
Ukupna aktiva	15082	13586	17610	-9.92	29.61
Ukupne obaveze	13055	11190	8094	-14.28	-27.67

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 111 Koeficijenti i racija preduzeća Informatika a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	98.86	99.61	99.26
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	71.81	76.58	75.29
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	11.97	12.45	15.02
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	11.74	8.75	7.88
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	74.81	77.25	77.50
ROA	1.28	2.76	6.89
ROE	9.51	15.66	12.74
Neto profitna margina	0.73	1.14	3.84
Finansijski leverage	743.96	566.97	185.05
EBITDA margina	1.62	1.76	-0.32
EPS	1.49	2.91	9.41
QR	0.82	0.87	1.22

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Visoka kapitalizacija kompanije, poznato ime i velika lista referenci

Slabosti: Stagnacija prodaje, pad profitabilnosti

Potencijali: IT kao tržište u razvoju u regionu, koga karakterišu merdžeri i akvizicije

Pretnje: Oštra konkurencija na regionalnom tržištu

Politika a.d., Beograd

Simbol – PLTK

Osnovna delatnost – izdavanje novina

Tab. 112 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Politika a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	31600	15952	20257	-49.52	26.98
Ukupni rashodi	49488	16942	21652	-65.77	27.80
EBIT	-11379	-1746	-4193	-84.66	140.19
EBITDA	143	-244	-2561	-271.04	950.49
Neto profit	-20164	-876	-1485	-96.66	69.59
Ukupna aktiva	57713	68042	63464	17.90	-6.73
Ukupne obaveze	35573	25208	20605	-29.14	-18.26

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 113 Koeficijenti i racija preduzeća Politika a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	83.27	77.50	84.27
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	24.63	40.73	41.15
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	19.19	28.20	30.04
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	7.11	21.13	19.12
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	57.39	59.41	65.03
ROA	-34.94	-1.29	-2.34
ROE	-91.08	-2.05	-3.46
Neto profitna margina	-200.07	-8.45	-13.93
Finansijski leverage	260.67	159.04	148.08
EBITDA margina	1.18	-1.82	-20.25
EPS	-3.47	-0.15	-0.25
QR	0.13	0.58	0.28

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Značajno tržišno učešće od 45%

Slabosti: Gubici ostvareni u protekle tri godine, restruktuiranje u toku

Potencijali: Investicije u nove proizvodne kapacitete koji će povećati proizvodnju za cca 30%

Pretnje: Konkurencija

Jaffa a.d., Crvenka

Simbol – Jafa

Osnovna delatnost – Proizvodnja svežih kolača i drugih nekonzervisanih proizvoda od testa

Tab. 114 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzeća Jaffa a.d., Crvenka

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	16809	18375	20394	9.32	10.99
Ukupni rashodi	13412	15636	18656	16.58	19.31
EBIT	3370	2940	2407	-12.75	-18.13
EBITDA	4302	4385	3877	1.94	-11.59
Neto profit	3224	2423	1508	-24.86	-37.74
Ukupna aktiva	25428	36336	54916	42.90	51.13
Ukupne obaveze	4042	10354	16679	156.19	61.08

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 115 Koeficijenti i racija preduzeća Jaffa a.d., Crvenka

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	99.80	99.50	97.14
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	65.41	65.57	61.85
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	16.60	15.14	14.27
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	10.79	9.39	15.48
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	52.00	54.85	55.97
ROA	12.68	6.67	2.75
ROE	15.08	9.33	3.95
Neto profitna margina	19.81	13.89	7.80
Finansijski leverage	118.90	139.85	143.62
EBITDA margina	26.38	25.02	19.48
EPS	27.48	20.65	12.85
QR	2.49	2.77	1.35

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Prepoznatljivost proizvoda, tržišna pozicija, visoka profitabilnost

Slabosti: Visoke finansijske obaveze, nizak free float, trend pada profitabilnosti

Potencijali: Širenje proizvodne game treba da rezultira značajnim rastom realizacije u budućnosti

Pretnje: Dolazak renomiranih strateških kompanija na domaće tržište kroz preuzimanje nekog od Jafinih konkuranata, neizvesnost prihvatanja novih proizvoda na tržištu usled jake konkurencije

Zorka Pharma a.d., Šabac

Simbol – ZOPH

Osnovna delatnost – Proizvodnja farmaceutskih proizvoda

Tab. 116 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Zorka Pharma a.d., Šabac

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	28932	30415	30796	5.13	1.25
Ukupni rashodi	26666	26071	24543	-2.23	-5.86
EBIT	2105	3544	5065	68.40	42.89
EBITDA	4453	5623	7534	26.26	33.99
Neto profit	2012	3897	5560	93.66	42.70
Ukupna aktiva	61841	64201	66604	3.82	3.74
Ukupne obaveze	13266	7667	4836	-42.20	-36.93

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 117 Koeficijenti i racija preduzeća Zorka Pharma a.d., Šabac

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	99.78	100.39	102.57
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	51.09	50.24	42.83
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	29.74	32.64	33.95
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	9.45	7.78	11.57
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	47.10	43.17	33.71
ROA	3.25	6.07	8.35
ROE	4.14	6.89	9.00
Neto profitna margina	7.68	15.04	20.64
Finansijski leverage	127.31	113.56	107.56
EBITDA margina	16.96	21.79	28.68
EPS	0.36	0.70	1.01
QR	2.41	6.18	11.35

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Deo velike farmaceutske grupacije

Slabosti: Odsustvo rastuće komponente u periodu od prethodne tri godine

Potencijali: Odustajanje Hemofarma od postizanja potpunog vlasništva u kompaniji

Pretnje: Jaka konkurencija pogotovo na stranim tržištima, moguć otkup svih akcija i promena načina organizovanja kompanije

Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja

Simbol – VDAV

Osnovna delatnost – Proizvodnja mineralne vode

Tab. 118 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzeća Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	8427	12026	16119	42.71	34.03
Ukupni rashodi	7869	10805	15537	37.30	43.80
EBIT	788	1284	1339	63.06	4.26
EBITDA	1398	1998	2206	42.84	10.44
Neto profit	535	1155	547	116.04	-52.65
Ukupna aktiva	12712	14643	19199	15.19	31.12
Ukupne obaveze	3168	3287	7307	3.76	122.30

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 119 Koeficijenti i racija preduzeća Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	97.75	98.62	99.21
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	49.69	57.98	56.28
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	27.28	17.41	18.32
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	14.67	17.73	19.38
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	45.89	52.32	51.91
ROA	4.20	7.89	2.85
ROE	5.60	10.17	4.60
Neto profitna margina	6.76	10.04	3.50
Finansijski leverage	133.19	128.95	161.45
EBITDA margina	17.28	17.13	14.01
EPS	4.66	10.06	4.76
QR	1.91	1.79	1.54

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Pripadnost i položaj u delatnosti, najpropulzivniji rast prodaje u grani u poslednje dve godine

Slabosti: Nizak free float, varijabilnost profitabilnosti

Potencijali: Nastavak povećanja tržišnog učešća, odnosno rast prodaje, rast izvoza, prisustvo na novim tržištima, potencijalno preuzimanje

Pretnje: Rastuća konkurencija na domaćem tržištu koja može usloviti visoke troškove marketinga zarad očuvanja tržišne pozicije

Avala Ada a.d, Beograd

Simbol – AADA

Osnovna delatnost – Proizvodnja talasastog papira i ambalaže i kartona i ambalaže od papira i kartona

Tab. 120 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Avala Ada a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	17149	22963	28521	33.90	24.20
Ukupni rashodi	16112	20725	28386	28.63	36.97
EBIT	1248	2206	330	76.79	-85.05
EBITDA	2358	3531	2016	49.73	-42.90
Neto profit	945	2092	72	121.38	-96.58
Ukupna aktiva	31165	36376	41952	16.72	15.33
Ukupne obaveze	7090	8053	14357	13.58	78.30

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 121 Koeficijenti i racija preduzeća Avala Ada a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	98.93	98.23	99.64
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	65.62	71.73	74.27
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	17.54	11.56	10.29
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	9.47	9.95	9.02
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	61.26	65.64	73.61
ROA	3.03	5.75	0.17
ROE	3.93	7.39	0.26
Neto profitna margina	5.86	9.77	0.27
Finansijski leverage	129.45	128.43	152.03
EBITDA margina	14.46	16.19	7.58
EPS	3.08	6.83	0.23
QR	2.03	1.78	1.27

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Značajno povećanje proizvodnih kapaciteta i pozicija na tržištu

Slabosti: Prisustvo interkompanijskih odnosa

Potencijali: Rast tražnje za kartonskom ambalažom na svetskom tržištu

Pretnje: Ulazak konkurencije na domaće tržište

UTVA Silosi a.d., Pančevo

Simbol – UTSI

Osnovna delatnost – Proizvodnja metalnih konstrukcija

Tab. 122 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzeća UTVA Silosi a.d., Pančevo

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	35310	44683	52497	26.54	17.49
Ukupni rashodi	33915	43223	51262	27.45	18.60
EBIT	1569	1577	1146	0.53	-27.33
EBITDA	1812	1989	1458	9.79	-26.68
Neto profit	1357	1452	1232	7.00	-15.15
Ukupna aktiva	14298	22855	34918	59.85	52.78
Ukupne obaveze	9320	16034	23376	72.05	45.75

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 123 Koeficijenti i racija preduzeća UTVA Silosi a.d., Pančevo

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	96.61	98.22	98.53
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	92.34	91.74	90.07
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	4.24	4.38	4.95
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	2.69	2.90	4.36
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	91.28	90.06	89.39
ROA	9.49	6.35	3.53
ROE	27.26	21.29	10.67
Neto profitna margina	4.03	3.36	2.41
Finansijski leverage	287.20	335.07	302.52
EBITDA margina	5.20	4.52	2.82
EPS	7.25	7.76	6.58
QR	1.34	1.21	1.10

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Raznosvrсна ponuda proizvoda

Slabosti: Velika zavisnost od dobavljača

Potencijali: Rastuće potrebe domaćeg tržišta za proizvodima koji se nalaze u ponudi kompanije

Pretnje: Mogući pad broja akcionara ispod 100, što može dovesti do zatvaranja akcionarskog društva

Umka a.d., Beograd

Simbol – UMKA

Osnovna delatnost – Proizvodnja papira i kartona

Tab. 124 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Umka a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	24733	32786	37196	32.56	13.45
Ukupni rashodi	24332	30446	34690	25.12	13.94
EBIT	3040	-239	4187	-107.85	-1854.69
EBITDA	4380	2522	6971	-42.43	176.47
Neto profit	340	2224	2484	553.58	11.69
Ukupna aktiva	34541	42306	47937	22.48	13.31
Ukupne obaveze	20611	26094	29271	26.60	12.17

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 125 Koeficijenti i racija preduzeća Umka a.d., Beograd

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	95.64	97.91	96.11
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	71.87	67.13	66.73
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	12.49	11.00	12.29
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	8.99	11.50	12.19
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	65.30	69.19	61.31
ROA	0.99	5.26	5.18
ROE	2.44	13.72	13.31
Neto profitna margina	1.53	8.61	7.21
Finansijski leverage	247.96	260.96	256.81
EBITDA margina	18.89	9.56	19.46
EPS	4.92	32.18	35.94
QR	0.99	0.97	1.083

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Kontinualno investiranje u povećanje kapaciteta proizvodnje

Slabosti: Prisutnost interkompanijskih odnosa, preinvestiranje

Potencijali: Rast tražnje za kartonskom ambalažom na svetskom tržištu

Pretnje: Ulazak konkurencije na domaće tržište – Mayer Melhof kao najozbiljniji konkurent

Albus a.d., Novi Sad

Simbol – ALBS

Osnovna delatnost – Proizvodnja sapuna, deterdženata, preparata za čišćenje i poliranje

Tab. 126 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzeća Albus a.d., Novi Sad

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	5115	9127	13256	78.43	45.23
Ukupni rashodi	6054	8436	13074	39.34	54.98
EBIT	-299	644	481	-315.51	-25.31
EBITDA	11	909	880	8310.23	-3.20
Neto profit	-938	643	162	-168.63	-74.84
Ukupna aktiva	11643	22983	23105	97.40	0.53
Ukupne obaveze	5247	8757	8758	66.90	0.02

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 127 Koeficijenti i racija preduzeća Albus a.d., Novi Sad

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	88.80	99.78	95.66
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	45.14	63.82	57.95
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	40.04	19.18	18.64
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	7.68	13.76	20.20
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	54.59	59.29	58.32
ROA	-8.05	2.80	0.70
ROE	-14.66	4.52	1.13
Neto profitna margina	-26.10	7.31	1.31
Finansijski leverage	182.03	161.55	161.05
EBITDA margina	0.27	10.30	6.83
EPS	-2.07	1.42	0.35
QR	1.04	0.98	0.89

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Trend rasta prihoda od prodaje, širenje proizvodnog asortimana, poboljšanje kvaliteta proizvoda

Slabosti: Varijabilnost profitabilnosti, jaka konkurencija na domaćem tržištu

Potencijali: Rast izvoza uz nastup na novim tržištima, rast tržišnog učešća u Srbiji pojedinih proizvoda iz asortimana Albusa

Pretnje: Neuspeh povećanja tržišnog učešća i pored visokih marketinških ulaganja

Navip a.d., Zemun

Simbol – NAVP

Osnovna delatnost – Proizvodnja vina iz svežeg grožđa

Tab. 128 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Navip a.d., Zemun

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	6620	8367	7707	26.40	-7.90
Ukupni rashodi	6612	9518	9075	43.95	-4.66
EBIT	-660	-1281	-1245	93.98	-2.78
EBITDA	-640	-1255	-1123	96.30	-10.55
Neto profit	8	-1151	-1373	-15432.52	19.31
Ukupna aktiva	23479	19919	23889	-15.16	19.93
Ukupne obaveze	12172	9712	11451	-20.21	17.91

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 129 Koeficijenti i racija preduzeća Navip a.d., Zemun

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	94.59	94.79	95.76
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	83.35	70.87	64.06
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	13.84	20.42	24.71
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	2.49	8.41	9.74
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	98.10	87.84	78.96
ROA	0.03	-0.01	-0.01
ROE	0.07	-0.01	-0.01
Neto profitna margina	0.14	-0.02	-0.02
Finansijski leverage	207.65	195.15	192.06
EBITDA margina	-10.97	-17.14	-16.28
EPS	0.03	-4.48	-5.34
QR	1.08	0.86	0.98

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Veliko zemljište u posedu

Slabosti: Nizak procenat vinograda u rodu, okrenutost tradicionalnom načinu gajenja vinove loze

Potencijali: Nizak procenat iskorišćenja vinograda u posedu

Pretnje: Odlaganje konsolidacije vlasništva, dodatno smanjenje roda

Impol a.d., Sevojno

Simbol – IMPL

Osnovna delatnost – Prerada aluminijuma

Tab. 130 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Impol a.d., Sevojno

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	72404	72537	86239	0.18	18.89
Ukupni rashodi	72031	71459	83336	-0.79	16.62
EBIT	441	-920	6188	-308.64	-772.35
EBITDA	3005	1890	9733	-37.11	415.02
Neto profit	355	1148	3065	223.10	167.00
Ukupna aktiva	44492	58863	58496	32.30	-0.62
Ukupne obaveze	32436	45919	42498	41.57	-7.45

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 131 Koeficijenti i racija preduzeća Impol a.d., Sevojno

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	100.43	87.61	96.17
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	79.35	74.08	74.58
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	7.51	7.24	7.91
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	9.18	14.55	12.96
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	78.48	85.72	71.83
ROA	0.80	1.95	5.24
ROE	2.95	8.87	19.16
Neto profitna margina	0.54	1.95	3.80
Finansijski leverage	369.03	454.77	365.65
EBITDA margina	4.61	2.82	11.60
EPS	0.37	1.21	3.25
QR	0.54	0.79	1.09

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Završena modernizacija i značajno povećanje proizvodnih kapaciteta

Slabosti: Visoka korelacija ulaznih komponenti sa prodajnom cenom

Potencijali: Neiskorišćeni proizvodni kapaciteti, povećanje učešća prodaje gotovih proizvoda

Pretnje: Nedovoljna likvidnost hartije, najvećim delom uslovljena vlasničkom strukturom, pad tražnje aluminijuma na svetskom tržištu

Paraćinka a.d., Paraćin

Simbol – PARP

Osnovna delatnost – Proizvodnja bombona i drugih konditorskih proizvoda

Tab. 132 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzeća Paraćinka a.d., Paraćin

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	11196	10317	6741	-7.86	-34.66
Ukupni rashodi	10920	10079	7153	-3.96	-35.92
EBIT	110	-13	-331	-111.71	2457.58
EBITDA	242	120	-170	-50.47	-242.28
Neto profit	262	228	-412	-12.96	-280.83
Ukupna aktiva	7623	7858	6795	3.08	-13.52
Ukupne obaveze	3146	2881	2234	-8.41	-22.46

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 133 Koeficijenti i racija preduzeća Paraćinka a.d., Paraćin

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	99.40	100.25	97.78
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	78.29	75.75	57.88
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	15.95	18.77	31.58
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	4.48	4.14	8.19
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	77.93	75.66	62.20
ROA	3.43	2.90	-6.06
ROE	5.85	4.58	-9.03
Neto profitna margina	2.54	2.30	-6.49
Finansijski leverage	170.26	157.89	148.98
EBITDA margina	2.33	1.21	-2.62
EPS	1.79	1.56	-2.82
QR	1.40	1.44	1.34

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Poslovanje u perspektivnoj prehrambenoj industriji, posedovanje ISO9001 i HALAL sertifikata

Slabosti: Nizak free float i likvidnost

Potencijali: Izvozna orijentacija

Pretnje: Konkurencija

Carnex a.d., Vrbas

Simbol – CRNX

Osnovna delatnost – Proizvodnja i obrada životinjskog mesa

Tab. 134 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzeća Carnex a.d., Vrbas

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	58809	62893	67962	6.94	8.06
Ukupni rashodi	57974	61450	61337	6.00	-0.18
EBIT	1441	3510	7587	143.56	116.15
EBITDA	3830	5081	9732	32.67	91.53
Neto profit	648	1430	5967	120.59	317.24
Ukupna aktiva	43177	58343	63925	35.13	9.57
Ukupne obaveze	17050	18904	17627	10.88	-6.76

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 135 Koeficijenti i racija preduzeća Carnex a.d., Vrbas

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	100.83	97.73	91.70
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	56.92	59.01	56.31
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	24.43	24.22	26.80
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	14.34	14.05	13.25
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	55.02	56.91	54.40
ROA	1.50	2.45	9.33
ROE	2.48	3.63	12.89
Neto profitna margina	1.13	2.39	9.78
Finansijski leverage	165.26	147.93	138.07
EBITDA margina	6.74	8.31	14.63
EPS	0.39	0.87	3.65
QR	1.53	1.65	2.57

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Visoko tržišno učešće na domaćem tržištu, od oko 30%

Slabosti: Kompanija je u fazi implementacije ISO i Haccp standarda, postojanje uskih grla u proizvodnji

Potencijali: Investicije od 60 miliona eura radi proširenja prodajne mreže u Srbiji i zemljama u okruženju

Pretnje: Domaća i inostrana konkurencija

Zvezda-Helios hemijska industrija a.d., Gornji Milanovac

Simbol – ZVHE

Osnovna delatnost – Proizvodnja premaznih sredstava

Tab. 136 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Zvezda-Helios a.d., G. Milanovac

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	10082	13377	16347	32.68	22.20
Ukupni rashodi	9778	12655	15369	29.42	21.45
EBIT	636	199	605	-68.71	203.87
EBITDA	958	582	1050	-39.23	80.41
Neto profit	304	722	966	137.67	33.86
Ukupna aktiva	9499	12547	13608	32.08	8.46
Ukupne obaveze	3759	5315	5628	41.41	5.89

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 137 Koeficijenti i racija preduzeća Zvezda-Helios a.d., G. Milanovac

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	91.35	97.82	99.29
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	73.79	73.12	74.29
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	14.55	14.45	13.20
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	8.10	9.21	9.37
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	75.47	73.52	71.77
ROA	3.20	5.75	7.10
ROE	5.29	9.98	12.11
Neto profitna margina	3.44	6.10	6.56
Finansijski leverage	165.48	173.49	170.53
EBITDA margina	9.90	4.81	7.09
EPS	1.59	3.78	5.05
QR	2.07	2.12	2.44

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Trend rasta proizvodnje i profitabilnosti, renomiran većinski vlasnik

Slabosti: Nizak free float, niska likvidnost akcije

Potencijali: Rast poslovnih prihoda, povećanje izvoza kroz plasman svojih proizvoda u EU

Pretnje: Porast konkurencije iz inostranstva

Veterinarski zavod Zemun a.d., Zemun

Simbol – VETZ

Osnovna delatnost – Proizvodnja gotove hrane za uzgoj životinja

Tab. 138 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Veterinarski zavod a.d., Zemun

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	25124	25307	34617	0.72	36.76
Ukupni rashodi	23379	23529	33173	0.64	40.99
EBIT	1681	2560	2769	52.26	8.16
EBITDA	2046	2996	3342	46.46	11.54
Neto profit	1571	1620	1318	3.16	-18.68
Ukupna aktiva	13716	27914	31124	103.52	11.50
Ukupne obaveze	1691	12330	14133	629.00	14.63

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 139 Koeficijenti i racija preduzeća Veterinarski zavod a.d., Zemun

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	99.25	100.64	99.77
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	73.97	77.19	84.03
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	16.60	12.57	8.34
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	7.84	8.31	5.80
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	69.44	68.88	77.41
ROA	11.45	5.81	4.23
ROE	13.06	10.40	7.76
Neto profitna margina	6.42	6.41	3.86
Finansijski leverage	114.07	179.11	183.18
EBITDA margina	8.30	11.93	9.77
EPS	7.22	7.45	6.06
QR	4.43	5.95	1.84

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Liderska tržišna pozicija

Slabosti: Visoka zaduženost kompanije

Potencijali: Očekivan dalji rast proizvodnje hemofarmaceutskih proizvoda i povećanje izvoza

Pretnje: Mogućnost da kompanije dođe u problem preinvestiranja

Zastava tapacirnica a.d., Kragujevac

Simbol - ZTPC

Osnovna delatnost – Proizvodnja delova i pribora za vozila

Tab. 140 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Zastava tapacirnica a.d., Kragujevac

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	5422	7147	10235	31.82	43.22
Ukupni rashodi	5419	7128	9279	31.54	30.18
EBIT	135	-60	1029	-144.68	-1804.67
EBITDA	302	58	1284	-80.89	2122.19
Neto profit	3	19	909	525.35	4649.30
Ukupna aktiva	2403	2937	3833	22.19	30.52
Ukupne obaveze	1535	1426	1128	-7.11	-20.90

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 141 Koeficijenti i racija preduzeća Zastava tapacirnica a.d., Kragujevac

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	99.18	99.80	99.12
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	74.44	73.57	73.67
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	19.11	19.91	14.88
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	3.28	4.82	8.63
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	73.18	74.36	66.73
ROA	0.13	0.65	23.71
ROE	0.35	1.27	33.60
Neto profitna margina	0.06	0.28	9.11
Finansijski leverage	276.81	194.39	141.70
EBITDA margina	5.60	0.84	12.76
EPS	0.022	0.14	6.80
QR	1.22	1.81	3.02

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Nepostojanje konkurencije u Srbiji, dugoročna obezbeđenost plasmana

Slabosti: Nizak free float, visoka zavisnost od trendova u automobilske industriji

Potencijali: Rast plasmana u inostranstvo, širenje proizvodnog asortimana

Pretnje: Rast cena proizvodnih sirovina, uticaj globalne recesije na pad obima porudžbina usled pada prodaje automobila

Vršački vinogradi a.d., Vršac

Simbol – VRVI

Osnovna delatnost – Proizvodnja vina iz svežeg grožđa

Tab. 142 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Vršački Vinogradi a.d., Vršac

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	7101	7286	8051	2.60	10.50
Ukupni rashodi	7078	7276	8040	2.80	10.49
EBIT	153	-435	45	-384.53	-110.36
EBITDA	1069	305	657	-71.43	115.12
Neto profit	23	7	11	-67.99	53.31
Ukupna aktiva	28436	31119	30906	9.44	-0.69
Ukupne obaveze	10031	11557	11401	15.21	-1.35

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 143 Koeficijenti i racija preduzeća Vršački Vinogradi a.d., Vršac

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	88.84	110.80	89.32
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	31.91	33.80	38.70
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	46.21	47.70	45.05
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	7.70	7.62	8.17
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	35.09	32.59	43.07
ROA	0.08	0.02	0.04
ROE	0.12	0.04	0.06
Neto profitna margina	0.39	0.10	0.16
Finansijski leverage	154.50	159.08	158.45
EBITDA margina	16.16	4.79	8.63
EPS	0.06	0.018	0.029
QR	1.40	1.43	2.77

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Velika površina u vlasništvu je pod vinovom lozom

Slabosti: Nedovoljna tržišna agresivnost

Potencijali: Veća zastupljenost u ponudi vina više klase koja zahtevaju osavremenjavanje tehnologije gajenja i povećanje procenta novih zasada

Pretnje: Mala tržišna kapitalizacija

Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjanin

Simbol – RDJZ

Osnovna delatnost – Proizvodnja kotlova i radijatora

Tab. 144 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjanin

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	8765	11257	11165	28.43	-0.82
Ukupni rashodi	8374	11183	11114	33.54	-0.61
EBIT	413	83	-580	-79.78	-794.88
EBITDA	680	367	-236	-164.43	-46.10
Neto profit	391	66	52	-83.00	-22.43
Ukupna aktiva	17424	19564	19159	12.28	-2.07
Ukupne obaveze	2091	2899	2492	38.61	-14.04

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 145 Koeficijenti i racija preduzeća Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjanin

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	102.75	94.25	92.18
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	47.74	50.77	53.62
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	43.28	40.76	38.16
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	5.60	5.79	5.05
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	44.16	53.45	61.45
ROA	2.24	0.34	0.27
ROE	2.55	0.40	0.31
Neto profitna margina	4.57	0.66	0.54
Finansijski leverage	113.64	117.40	114.95
EBITDA margina	8.18	3.43	-2.30
EPS	1.10	0.18	0.14
QR	26.24	11.47	10.12

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Regionalni značaj nove grupacije u kojoj se nalazi i Radijator

Slabosti: Veliko učešće zaliha u imovini kompanije uz pad prihoda od prodaje

Potencijali: Veliki potencijal koji proizilazi iz nedovoljne iskorišćenosti kapaciteta

Pretnje: Povećanje rashoda materijala u ukupnim prihodima

Neoplanta a.d., Novi Sad

Simbol – NEOP

Osnovna delatnost – Proizvodnja, obrada, hlađenje i zamrzavanje životinjskog mesa

Tab. 146 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzeća Neoplanta a.d., Novi Sad

	2005.	2006.	2007.	06/05	07/06
Ukupni prihodi	39087	36602	35837	-6.36	-2.09
Ukupni rashodi	38203	35045	35195	-8.26	0.43
EBIT	2251	1951	-92	-13.32	-104.74
EBITDA	3167	2954	1045	-6.73	-64.62
Neto profit	784	1522	125	94.15	-91.76
Ukupna aktiva	35540	38942	38845	12.75	-0.25
Ukupne obaveze	5598	5784	6188	3.33	6.98

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 147 Koeficijenti i racija preduzeća Neoplanta a.d., Novi Sad

	2005.	2006.	2007.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	88.72	87.62	86.06
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	74.19	71.38	67.98
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	16.31	18.33	19.79
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	6.93	7.28	8.86
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	78.63	76.95	79.21
ROA	2.27	3.97	0.32
ROE	2.71	4.59	0.38
Neto profitna margina	2.34	4.93	0.43
Finansijski leverage	119.34	117.44	118.95
EBITDA margina	8.39	8.38	3.10
EPS	0.32	0.63	0.05
QR	2.60	2.75	2.73

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Velika tradicija i uspostavljen brend u regionu

Slabosti: Visok procenat vlasništva povezanih kompanija

Potencijali: Izvozni potencijal, širenje mreže maloprodajnih objekata

Pretnje: Jaka konkurencija u industriji

Valjaonica bakra Sevojno a.d., Sevojno

Simbol – VBSE

Osnovna delatnost – prerada bakra

Tab. 148 Skraćeni bilans stanja i uspeha preduzaća Valjaonica bakra Sevojno a.d., Sevojno

	2005.	2006.	2007.	2008.	06/05	07/06	08/07
Ukupni prihodi	70288	78051	87518		11.04	12.13	
Ukupni rashodi	70363	76834	85181		9.20	10.86	
EBIT	1065	949	3628		-10.95	282.45	
EBITDA	2537	3083	5987		21.52	94.21	
Neto profit	-75	1216	1997		-1718.70	64.16	
Ukupna aktiva	63524	62727	103122		-1.25	64.40	
Ukupne obaveze	49938	45757	47950		-8.37	4.79	

U 000 eura

Stopa rasta u %

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

Tab. 149 Koeficijenti i racija preduzeća Valjaonica bakra Sevojno a.d., Sevojno

	2005.	2006.	2007.	2008.
Prihodi od prodaje / poslovni prihodi	112.25	92.27	90.99	
Trošk mater i nab vred / Ukupni poslovni rashodi	72.04	76.35	73.98	
Trošk zarada / Ukupni poslovni rashodi	19.31	13.17	13.09	
Ostali poslovni rashodi / Ukupni poslovni rashodi	5.14	7.35	9.58	
Trošk mater i nab vred / Prihodi od prodaje	62.59	81.61	77.33	
ROA	-0.12	1.94	1.94	
ROE	-0.55	7.17	3.62	
Neto profitna margina	-0.16	1.91	2.96	
Finansijski leverage	467.55	369.64	186.91	
EBITDA margina	5.90	4.46	8.07	
EPS	-0.0001	0.0018	3.14	
QR	0.77	0.93	0.94	

U %, na kraju perioda

EPS u eur

Izvor: Tržište akcija u Srbiji – 100 izabranih

SWOT analiza

Prednosti: Kompanije je jedan od najvećih izvoznika

Slabosti: Mali obim trgovanja

Potencijali: Dalja ekspanzija na inostrana tržišta

Pretnje: Aprescijacija dinara, promene cena bakra i cinka

6.0 Zbirni prikaz pokazatelja iz bilansa i racija

U ovom poglavlju će, biti zbirno prikazani neki od elemenata iz bilansa stanja i uspeha, kao i najvažnija racija preduzeća iz sektora prerađivačke industrije. Ovakav prikaz ima za cilj da što preglednije prikaže performanse poslovanja navedenih preduzeća.

6.1 Ukupni prihodi

Tab.150 Ukupni prihodi

Naziv preduzeća	2005	%	2006	%	2007	%
Soja protein a.d Bečej	126283	9.73	151308	11.66	192625	14.84
Dijamant a.d., Zrenjanin	83449	6.43	101437	7.81	117112	9.02
Imlek a.d., Beograd	120036	9.25	124760	8.68	164116	9.50
Coca Cola HBC a.d., Beograd	93563	7.21	115622	8.04	158519	9.17
Bambi-Banat a.d., Beograd	35386	2.73	42595	2.96	72314	4.18
Alfa Plam a.d., Vranje	38203	2.94	38172	2.65	38604	2.23
Ikarbus a.d., Beograd	32866	2.53	15741	1.09	10114	0.59
Messer Tehnogas a.d., Beograd	33553	2.58	38541	2.68	48534	2.81
Galenika Fitofarmacija a.d., Ze	17685	1.36	19175	1.33	21409	1.24
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	21339	1.64	30339	2.11	55378	3.20
Vital a.d., Vrbas	45035	3.47	63125	4.39	74104	4.29
Veterin zavod Subotica ad, Su	12666	0.98	15116	1.05	21358	1.24
Fidelinka a.d., Subotica	29768	2.29	35642	2.48	19218	1.11
Banini a.d., Kikinda	19211	1.48	23232	1.62	22240	1.29
Simpo a.d., Vranje	76882	5.92	68967	4.80	85598	4.95
Informatika a.d., Beograd	29113	2.24	34694	2.41	35619	2.06
Politika a.d., Beograd	31600	2.43	15952	1.11	20257	1.17
Jaffa a.d., Crvenka	16809	1.29	18375	1.28	20394	1.18
Zorka Pharma a.d., Šabac	28932	2.23	30415	2.12	30796	1.78
Voda Vrnjci a.d., Vr Banja	8427	0.65	12026	0.84	16119	0.93
Avala Ada a.d, Beograd	17149	1.32	22963	1.60	28521	1.65
UTVA Silosi a.d., Pančevo	35310	2.72	44683	3.11	52497	3.04
Umka a.d., Beograd	24733	1.91	32786	2.28	37196	2.15
Albus a.d., Novi Sad	5115	0.39	9127	0.63	13256	0.77
Navip a.d., Zemun	6620	0.51	8367	0.58	7707	0.45
Impol a.d., Sevojno	72404	5.58	72537	5.04	86239	4.99
Paraćinka a.d., Paraćin	11196	0.86	10317	0.72	6741	0.39
Carnex a.d., Vrbas	58809	4.53	62893	4.37	67962	3.93
Zvezda-Helios hemijska ind a.d, Gornji Milanovac	10082	0.78	13377	0.93	16347	0.95
Veterinarski zavod Zem ad, Ze	25124	0.42	25307	1.76	34617	2.00
Zastava tapacirnica a.d., Kg	5422	0.42	7147	0.50	10235	0.59
Vršački vinogradi a.d., Vršac	7101	0.55	7286	0.51	8051	0.47
Radijator Zrenjanin a.d., Zr	8765	0.68	11257	0.78	11165	0.65
Neoplanta a.d., Novi Sad	39087	3.01	36602	2.55	35837	2.07
Valjaonica bakra Sevojno a.d., Se	70288	5.42	78051	5.43	87518	5.06
Ukupno	1298011	100.00	1437934	100.00	1728317	100.00

U 000 eura

Deset preduzeća, koja se ističu najvećim ukupnim prihodom su:

Soja protein a.d., Bečej
Dijamant a.d., Zrenjanin
Imlek a.d., Beograd
Coca Cola HBC a.d., Beograd
Vino Župa a.d., Aleksandrovac
Vital a.d., Vrbas
Simpol a.d., Vranje
Impol a.d., Sevojno
Carnex a.d., Vrbas
Valjaonica bakra a.d., Sevojno

6.2 EBITDA

Tab.151 EBITDA

Naziv preduzeća	2005	%	2006	%	2007	%
Soja protein a.d Bečej	14305	12.83	7870	6.76	15298	9.94
Dijamant a.d., Zrenjanin	12310	11.04	7005	6.02	8004	5.20
Imlek a.d., Beograd	4149	3.72	5232	4.50	13714	8.91
Coca Cola HBC a.d., Beograd	16541	14.83	21668	18.63	29261	19.02
Bambi-Banat a.d., Beograd	4317	3.87	6278	5.40	6891	4.48
Alfa Plam a.d., Vranje	9480	8.50	5921	5.09	5491	3.57
Ikarbus a.d., Beograd	3086	2.77	-3764	/	-5937	/
Messer Tehnogas a.d., Beograd	7212	6.47	9551	8.21	13934	9.06
Galenika Fitofarmacija a.d., Ze	3419	3.07	3821	3.28	4271	2.78
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	90	0.08	3213	2.76	7859	5.11
Vital a.d., Vrbas	-9	/	9116	7.84	2053	1.33
Veterin zavod Subotica a.d., Su	1183	1.06	1190	1.02	2015	1.31
Fidelinka a.d., Subotica	1838	1.65	330	0.28	448	0.29
Banini a.d., Kikinda	3444	0.03	4572	0.04	3109	0.02
Simpo a.d., Vranje	-6318	/	-3140	/	-6143	/
Informatika a.d., Beograd	433	0.39	580	0.50	-102	/
Politika a.d., Beograd	143	0.13	-244	/	-2561	/
Jaffa a.d., Crvenka	4302	3.86	4385	3.77	3877	2.52
Zorka Pharma a.d., Šabac	4453	3.99	5623	4.83	7534	4.90
Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja	1398	1.25	1998	1.72	2206	1.43
Avala Ada a.d, Beograd	2358	2.11	3531	3.04	2016	1.31
UTVA Silosi a.d., Pančevo	1812	1.62	1989	1.71	1458	0.95
Umka a.d., Beograd	4380	3.93	2522	2.17	6971	4.53
Albus a.d., Novi Sad	11	0.01	909	0.78	880	0.57
Navip a.d., Zemun	-640	/	-1255	/	-1123	/
Impol a.d., Sevojno	3005	2.69	1890	1.62	9733	6.33
Paraćinka a.d., Paraćin	242	0.22	120	0.10	-170	/
Carnex a.d., Vrbas	3830	3.43	5081	4.37	9732	6.33
Zvezda-Helios hemijska ind a.d., Gornji Milanovac	958	0.86	582	0.50	1050	0.68
Veterinarski zavod Zemun ad, Ze	2046	1.83	2996	2.58	3342	2.17
Zastava tapacirnica a.d., Kg	302	0.27	58	0.05	1284	0.83
Vrščki vinogradi a.d., Vršac	1069	0.96	305	0.26	657	0.43
Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjan	680	0.61	367	0.32	-236	/
Neoplanta a.d., Novi Sad	3167	2.84	2954	2.54	1045	0.68
Valjaonica bakra Sevojno a.d., Se	2537	2.27	3083	2.65	5987	3.89
Ukupno:	111533	100.00	116337	100.00	153848	100.00

U 000 eura

Deset preduzeća koja se istuču najvećim EBITDA su:

Soja protein a.d., Bečej
Dijamant a.d., Zrenjanin
Imlek a.d., Beograd
Coca Cola HBC a.d., Beograd
Bambi Banat a.d., Beograd
Messer Tehnogas a.d., Beograd
Vino Župa a.d., Aleksandrovac
Zorka Pharma a.d., Šabac
Impol a.d., Sevojno
Carnex a.d., Vrbas

6.3 Troškovi materijala i nabavne vrednosti / ukupni poslovni rashodi

Tab.152

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Soja protein a.d Bečej	76.89	88.08	92.86
Dijamant a.d., Zrenjanin	75.57	75.22	78.12
Imlek a.d., Beograd	68.82	67.19	67.54
Coca Cola HBC a.d., Beograd	60.82	61.46	65.12
Bambi-Banat a.d., Beograd	44.74	49.58	50.53
Alfa Plam a.d., Vranje	66.73	65.95	66.03
Ikarbus a.d., Beograd	78.01	53.69	53.32
Messer Tehnogas a.d., Beograd	46.30	50.75	49.04
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun	80.59	79.12	75.71
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	82.05	82.46	82.31
Vital a.d., Vrbas	71.67	78.73	80.18
Veterinarski zavod Subotica a.d., Su	70.29	70.49	75.56
Fidelinka a.d., Subotica	77.75	78.90	67.91
Banini a.d., Kikinda	71.21	67.45	68.37
Simpo a.d., Vranje	62.55	59.38	55.87
Informatika a.d., Beograd	71.81	76.58	75.29
Politika a.d., Beograd	24.63	40.73	41.15
Jaffa a.d., Crvenka	65.41	65.57	61.85
Zorka Pharma a.d., Šabac	51.09	50.24	42.83
Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja	49.69	57.98	56.28
Avala Ada a.d, Beograd	65.62	71.73	74.27
UTVA Silosi a.d., Pančevo	92.34	91.74	90.07
Umka a.d., Beograd	71.87	67.13	66.73
Albus a.d., Novi Sad	45.14	63.82	57.95
Navip a.d., Zemun	83.35	70.87	64.06
Impol a.d., Sevojno	79.35	74.08	74.58
Paraćinka a.d., Paraćin	78.29	75.75	57.88
Carnex a.d., Vrbas	56.92	59.01	56.31
Zvezda-Helios hemijska industrija a.d., Gornji Milanovac	73.79	73.12	74.29
Veterinarski zavod Zemun a.d., Ze	73.97	77.19	84.03
Zastava tapacirница a.d., Kragujev	74.44	73.57	73.67
Vrščki vinogradi a.d., Vršac	31.91	33.80	38.70
Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjan	47.74	50.77	53.62
Neoplanta a.d., Novi Sad	74.19	71.38	67.98
Valjaonica bakra Sevojno a.d., Sev	72.04	76.35	73.98

U %

Deset preduzeća kod kojih, troškovi nabavki repro materijala i svega ostalog što je neophodno za održavanje procesa proizvodnje, imaju najmanje procentualno učešće u ukupnim poslovnim rashodima su:

Bambi Banat a.d., Beograd
Messer Tehnogas a.d., Beograd
Simplo a.d., Vranje
Politika a.d., Beograd
Zorka Pharma a.d., Šabac
Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja
Albus a.d., Novi Sad
Carnex a.d., Vrbas
Vršački Vinogradi a.d., Vršac
Radajtor Zrenjanin a.d., Zrenjanin

6.4 Troškovi zarada / Ukupni poslovni rashodi

Tab.153

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Soja protein a.d Bečej	4.29	3.17	2.60
Dijamant a.d., Zrenjanin	15.79	12.33	10.07
Imlek a.d., Beograd	14.04	15.16	13.49
Coca Cola HBC a.d., Beograd	14.83	15.09	13.39
Bambi-Banat a.d., Beograd	35.64	27.74	24.40
Alfa Plam a.d., Vranje	21.68	23.06	22.22
Ikarbus a.d., Beograd	16.21	35.19	31.75
Messer Tehnogas a.d., Beograd	21.31	17.42	14.82
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun	10.74	10.72	12.62
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	6.17	4.67	4.57
Vital a.d., Vrbas	17.40	12.67	7.52
Veterinarski zavod Subotica a.d., Su	19.33	15.48	13.91
Fidelinka a.d., Subotica	12.74	7.12	9.75
Banini a.d., Kikinda	15.74	18.01	15.26
Simpo a.d., Vranje	25.27	29.10	30.24
Informatika a.d., Beograd	11.97	12.45	15.02
Politika a.d., Beograd	19.19	28.20	30.04
Jaffa a.d., Crvenka	16.60	15.14	14.27
Zorka Pharma a.d., Šabac	29.74	32.64	33.95
Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja	27.28	17.41	18.32
Avala Ada a.d, Beograd	17.54	11.56	10.29
UTVA Silosi a.d., Pančevo	4.24	4.38	4.95
Umka a.d., Beograd	12.49	11.00	12.29
Albus a.d., Novi Sad	40.04	19.18	18.64
Navip a.d., Zemun	13.84	20.42	24.71
Impol a.d., Sevojno	7.51	7.24	7.91
Paraćinka a.d., Paraćin	15.95	18.77	31.58
Carnex a.d., Vrbas	24.43	24.22	26.80
Zvezda-Helios hemijska industrija a.d., Gornji Milanovac	14.55	14.45	13.20
Veterinarski zavod Zemun a.d., Ze	16.60	12.57	8.34
Zastava tapacirница a.d., Kragujev	19.11	19.91	14.88
Vrščki vinogradi a.d., Vršac	46.21	47.70	45.05
Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjan	43.28	40.76	38.16
Neoplanta a.d., Novi Sad	16.31	18.33	19.79
Valjaonica bakra Sevojno a.d., Sev	19.31	13.17	13.09

U %

Deset preduzeća, kod kojih troškovi zarada imaju najmanje procentualno učešće u ukupnim rashodima su:

Soja protein a.d., Bečej

Dijamant a.d., Zrenjanin

Vino Župa a.d., Aleksandrovac

Vital a.d., Vrbas

Fidelinka a.d., Subotica

Avala Ada a.d., Beograd

UTVA Silosi a.d., Pančevo

Umka a.d., Beograd

Impol a.d., Sevojno

Veterinarski zavod Zemun a.d., Zemun

6.5 Troškovi materijala i nab vrednosti / Prihodi od prodaje

Tab. 154

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Soja protein a.d Bečej	70.33	84.67	85.97
Dijamant a.d., Zrenjanin	73.10	83.69	85.94
Imlek a.d., Beograd	70.10	66.27	65.06
Coca Cola HBC a.d., Beograd	55.12	54.30	57.79
Bambi-Banat a.d., Beograd	41.52	44.48	48.04
Alfa Plam a.d., Vranje	52.91	58.78	66.06
Ikarbus a.d., Beograd	71.97	77.36	110.02
Messer Tehnogas a.d., Beograd	36.98	42.48	40.19
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun	79.89	66.71	63.27
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	81.82	82.57	86.48
Vital a.d., Vrbas	73.41	73.82	81.85
Veterinarski zavod Subotica a.d., Su	65.79	69.07	72.58
Fidelinka a.d., Subotica	75.00	78.65	69.05
Banini a.d., Kikinda	61.70	57.32	63.22
Simpo a.d., Vranje	77.77	65.87	63.77
Informatika a.d., Beograd	74.81	77.25	77.50
Politika a.d., Beograd	57.39	59.41	65.03
Jaffa a.d., Crvenka	52.00	54.85	55.97
Zorka Pharma a.d., Šabac	47.10	43.17	33.71
Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja	45.89	52.32	51.91
Avala Ada a.d, Beograd	61.26	65.64	73.61
UTVA Silosi a.d., Pančevo	91.28	90.06	89.39
Umka a.d., Beograd	65.30	69.19	61.31
Albus a.d., Novi Sad	54.59	59.29	58.32
Navip a.d., Zemun	98.10	87.84	78.96
Impol a.d., Sevojno	78.48	85.72	71.83
Paraćinka a.d., Paraćin	77.93	75.66	62.20
Carnex a.d., Vrbas	55.02	56.91	54.40
Zvezda-Helios hemijska industrija a.d., Gornji Milanovac	75.47	73.52	71.77
Veterinarski zavod Zemun a.d., Ze	69.44	68.88	77.41
Zastava tapacirница a.d., Kragujev	73.18	74.36	66.73
Vrščki vinogradi a.d., Vršac	35.09	32.59	43.07
Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjan	44.16	53.45	61.45
Neoplanta a.d., Novi Sad	78.63	76.95	79.21
Valjaonica bakra Sevojno a.d., Sev	62.59	81.61	77.33

U %

Deset preduzeća, kod kojih najmanji deo prihoda prodaje mora biti iskorišćen za nabavku repro metrijala su:

Coca Cola HBC a.d., Beograd
Bambi Banat a.d., Beograd
Messer Tehnogas a.d., Beograd
Politika a.d., Beograd
Jaffa a.d., Carnex
Zorka Pharma a.d., Šabac
Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja
Albus a.d., Novi Sad
Carnex a.d., Vrbas
Vršački vinogradi a.d., Vršac

6.6 ROA

Tab.155

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Soja protein a.d Bečej	2.60	4.97	10.20
Dijamant a.d., Zrenjanin	8.95	10.72	2.30
Imlek a.d., Beograd	-0.55	-0.91	2.62
Coca Cola HBC a.d., Beograd	13.57	12.38	17.01
Bambi-Banat a.d., Beograd	5.87	4.67	2.95
Alfa Plam a.d., Vranje	26.98	8.80	9.21
Ikarbus a.d., Beograd	3.84	-2.93	-17.97
Messer Tehnogas a.d., Beograd	16.00	7.04	8.85
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun	12.35	13.88	17.63
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	4.75	3.38	7.16
Vital a.d., Vrbas	-12.12	3.24	3.29
Veterinarski zavod Subotica a.d., Su	3.28	1.84	7.44
Fidelinka a.d., Subotica	0.31	0.44	0.47
Banini a.d., Kikinda	4.08	9.88	2.11
Simpo a.d., Vranje	0.12	0.11	0.30
Informatika a.d., Beograd	1.28	2.76	6.89
Politika a.d., Beograd	-34.94	-1.29	-2.34
Jaffa a.d., Crvenka	12.68	6.67	2.75
Zorka Pharma a.d., Šabac	3.25	6.07	8.35
Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja	4.20	7.89	2.85
Avala Ada a.d, Beograd	3.03	5.75	0.17
UTVA Silosi a.d., Pančevo	9.49	6.35	3.53
Umka a.d., Beograd	0.99	5.26	5.18
Albus a.d., Novi Sad	-8.05	2.80	0.70
Navip a.d., Zemun	0.03	-0.01	-0.01
Impol a.d., Sevojno	0.80	1.95	5.24
Paraćinka a.d., Paraćin	3.43	2.90	-6.06
Carnex a.d., Vrbas	1.50	2.45	9.33
Zvezda-Helios hemijska industrija a.d., Gornji Milanovac	3.20	5.75	7.10
Veterinarski zavod Zemun a.d., Ze	11.45	5.81	4.23
Zastava tapacirница a.d., Kragujev	0.13	0.65	23.71
Vrščki vinogradi a.d., Vršac	0.08	0.02	0.04
Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjan	2.24	0.34	0.27
Neoplanta a.d., Novi Sad	2.27	3.97	0.32
Valjaonica bakra Sevojno a.d., Sev	-0.12	1.94	1.94

U %

Deset preduzeća koja se, od svih navedenih, ističu konstantno visokom ili rastućom vrednošću ROA, odnosno preduzeća sa najuspešnijim menadžmentom su:

Soja protein a.d., Bečej
Coca Cola HBC a.d., Beograd
Alfa Plam a.d., Vranje
Messer Tehnogas a.d., Beograd
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun
Vino Župa a.d., Aleksandrovac
Veterinarski zavod Subotica a.d., Subotica
Zorka Pharma a.d., Šabac
Carnex a.d., Vrbas
Zastava tapacirnica a.d., Kragujevac

6.7 ROE

Tab.156

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Soja protein a.d Bečej	6.62	11.59	18.97
Dijamant a.d., Zrenjanin	16.29	19.80	5.06
Imlek a.d., Beograd	-0.72	-1.17	4.03
Coca Cola HBC a.d., Beograd	19.35	17.25	25.22
Bambi-Banat a.d., Beograd	7.54	6.31	4.81
Alfa Plam a.d., Vranje	29.32	9.90	10.87
Ikarbus a.d., Beograd	5.52	-4.29	-64.24
Messer Tehnogas a.d., Beograd	16.90	7.49	9.51
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun	14.15	15.25	19.21
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	37.62	19.34	39.37
Vital a.d., Vrbas	-30.24	9.94	11.01
Veterinarski zavod Subotica a.d., Su	4.13	2.23	9.06
Fidelinka a.d., Subotica	0.73	1.01	0.85
Banini a.d., Kikinda	12.16	23.83	4.95
Simpo a.d., Vranje	0.25	0.27	0.75
Informatika a.d., Beograd	9.51	15.66	12.74
Politika a.d., Beograd	-91.08	-2.05	-3.46
Jaffa a.d., Crvenka	15.08	9.33	3.95
Zorka Pharma a.d., Šabac	4.14	6.89	9.00
Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja	5.60	10.17	4.60
Avala Ada a.d, Beograd	3.93	7.39	0.26
UTVA Silosi a.d., Pančevo	27.26	21.29	10.67
Umka a.d., Beograd	2.44	13.72	13.31
Albus a.d., Novi Sad	-8.05	2.80	0.70
Navip a.d., Zemun	0.07	-0.01	-0.01
Impol a.d., Sevojno	2.95	8.87	19.16
Paraćinka a.d., Paraćin	5.85	4.58	-9.03
Carnex a.d., Vrbas	2.48	3.63	12.89
Zvezda-Helios hemijska industrija a.d., Gornji Milanovac	5.29	9.98	12.11
Veterinarski zavod Zemun a.d., Ze	13.06	10.40	7.76
Zastava tapacirnica a.d., Kragujev	0.35	1.27	33.60
Vršački vinogradi a.d., Vršac	0.12	0.04	0.06
Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjan	2.55	0.40	0.31
Neoplanta a.d., Novi Sad	2.71	4.59	0.38
Valjaonica bakra Sevojno a.d., Sev	-0.55	7.17	3.62

U %

Deset preduzeća koja se, od svih navedenih, ističu konsantno visokom ili rastućeom vrednošću ROE, odnosno preduzeća koja sa uloženim kapitalom,ostvaruju najveći profit su:

Soja protein a.d., Bečej
Coca Cola HBC a.d., Zemun
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun
Vino Župa a.d., Aleksandrovac
Informatika a.d., Beograd
Umka a.d., Beograd
Impo a.d., Sevojno
Carnex a.d., Vrbas
Zvezda-Helios hemijska industrija a.d., Gornji Milanovac
Zastava tapacirnica a.d., Kragujevac

6.8 Neto profitna margina

Tab.157

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Soja protein a.d Bečej	3.13	5.48	8.81
Dijamant a.d., Zrenjanin	11.19	16.38	3.37
Imlek a.d., Beograd	-0.54	-0.89	3.34
Coca Cola HBC a.d., Beograd	12.78	9.91	11.46
Bambi-Banat a.d., Beograd	7.69	7.03	3.17
Alfa Plam a.d., Vranje	27.05	9.96	11.94
Ikarbus a.d., Beograd	2.81	-6.08	-84.89
Messer Tehnogas a.d., Beograd	44.24	16.24	17.97
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun	14.42	17.56	23.36
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	5.47	4.21	8.57
Vital a.d., Vrbas	-9.88	3.25	95.25
Veterinarski zavod Subotica a.d., Su	5.02	2.72	12.73
Fidelinka a.d., Subotica	0.61	0.75	1.49
Banini a.d., Kikinda	5.12	11.35	2.52
Simpo a.d., Vranje	0.37	0.39	0.99
Informatika a.d., Beograd	0.73	1.14	3.84
Politika a.d., Beograd	-200.07	-8.45	-13.93
Jaffa a.d., Crvenka	19.81	13.89	7.80
Zorka Pharma a.d., Šabac	7.68	15.04	20.64
Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja	6.76	10.04	3.50
Avala Ada a.d, Beograd	5.86	9.77	0.27
UTVA Silosi a.d., Pančevo	4.03	3.36	2.41
Umka a.d., Beograd	1.53	8.61	7.21
Albus a.d., Novi Sad	-26.10	7.31	1.31
Navip a.d., Zemun	0.14	-0.02	-0.02
Impol a.d., Sevojno	2.95	8.87	19.16
Paraćinka a.d., Paraćin	2.54	2.30	-6.49
Carnex a.d., Vrbas	1.13	2.39	9.78
Zvezda-Helios hemijska industrija a.d., Gornji Milanovac	3.44	6.10	6.56
Veterinarski zavod Zemun a.d., Ze	6.42	6.41	3.86
Zastava tapacirnica a.d., Kragujevac	0.06	0.28	9.11
Vršачki vinogradi a.d., Vršac	0.39	0.10	0.16
Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjan	4.57	0.66	0.54
Neoplanta a.d., Novi Sad	2.34	4.93	0.43
Valjaonica bakra Sevojno a.d., Sev	-0.16	1.91	2.96

Deset preduzeća kod kojih najveći procenat ukupnog prihoda, ostaje kao zarada su:

Coca Cola HBC a.d., Beograd
Alfa Plam a.d., Vranje
Messer Tehnogas a.d., Beograd
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun
Vital a.d., Vrbas
Veterinarski zavod Subotica a.d., Subotica
Zorka Pharma a.d., Šabac
Impol a.d., Sevojno
Carnex a.d., Vrbas
Zastava tapacirnica a.d., Kragujevac

6.9 Finansijski leverage

Tab.158

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Soja protein a.d Bečej	254.62	232.93	186.04
Dijamant a.d., Zrenjanin	182.12	184.73	220.10
Imlek a.d., Beograd	131.44	128.80	153.53
Coca Cola HBC a.d., Beograd	142.59	139.37	148.30
Bambi-Banat a.d., Beograd	128.47	135.18	162.97
Alfa Plam a.d., Vranje	108.67	112.46	118.08
Ikarbus a.d., Beograd	143.75	146.10	357.37
Messer Tehnogas a.d., Beograd	105.62	106.37	107.44
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun	114.60	109.87	109.01
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	791.84	571.39	549.87
Vital a.d., Vrbas	249.54	306.88	334.71
Veterinarski zavod Subotica a.d., Su	126.06	121.01	121.89
Fidelinka a.d., Subotica	235.86	233.06	181.91
Banini a.d., Kikinda	297.97	241.25	234.83
Simpo a.d., Vranje	219.68	243.04	247.87
Informatika a.d., Beograd	743.96	566.97	185.05
Politika a.d., Beograd	260.67	159.04	148.08
Jaffa a.d., Crvenka	118.90	139.85	143.62
Zorka Pharma a.d., Šabac	127.31	113.56	107.56
Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja	133.19	128.95	161.45
Avala Ada a.d, Beograd	129.45	128.43	152.03
UTVA Silosi a.d., Pančevo	287.20	335.07	302.52
Umka a.d., Beograd	247.96	260.96	256.81
Albus a.d., Novi Sad	182.03	161.55	161.05
Navip a.d., Zemun	207.65	195.15	192.06
Impol a.d., Sevojno	369.03	454.77	365.65
Paraćinka a.d., Paraćin	170.26	157.89	148.98
Carnex a.d., Vrbas	165.26	147.93	138.07
Zvezda-Helios hemijska industrija a.d., Gornji Milanovac	165.48	173.49	170.53
Veterinarski zavod Zemun a.d., Ze	114.07	179.11	183.18
Zastava tapacirница a.d., Kragujev	276.81	194.39	141.70
Vršacki vinogradi a.d., Vršac	154.50	159.08	158.45
Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjan	113.64	117.40	114.95
Neoplanta a.d., Novi Sad	119.34	117.44	118.95
Valjaonica bakra Sevojno a.d., Sev	467.55	369.64	186.91

Deset preduzeća koja imaju najbolji odnos sopstvenog kapitala i pozajmljenih sredstava, odnosno preduzeća koja se najvećim delom finansiraju iz sopstvenih sredstava su:

Coca Cola HBC a.d., Beograd
Alfa Plam a.d., Vranje
Messer Tehnogas a.d., Beograd
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun
Veterinarski zavod Subotica a.d., Su
Jaffa a.d., Crvenka
Zorka Pharma a.d., Šabac
Carnex a.d., Vrbas
Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjan
Neoplanta a.d., Novi Sad

6.10 EBITDA margina

Tab.159

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Soja protein a.d Bečej	11.66	5.49	8.58
Dijamant a.d., Zrenjanin	16.34	7.89	7.11
Imlek a.d., Beograd	3.76	4.32	8.73
Coca Cola HBC a.d., Beograd	19.21	19.22	18.64
Bambi-Banat a.d., Beograd	12.71	15.15	9.82
Alfa Plam a.d., Vranje	25.94	16.33	14.71
Ikarbus a.d., Beograd	9.46	-30.20	-65.13
Messer Tehnogas a.d., Beograd	27.90	26.02	30.16
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun	20.16	21.07	22.10
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	0.48	11.12	14.89
Vital a.d., Vrbas	-0.02	15.50	3.05
Veterinarski zavod Subotica a.d., Su	9.49	8.08	10.34
Fidelinka a.d., Subotica	6.57	0.93	2.33
Banini a.d., Kikinda	18.23	20.88	14.22
Simpo a.d., Vranje	-11.24	-5.39	-9.61
Informatika a.d., Beograd	1.62	1.76	-0.32
Politika a.d., Beograd	1.18	-1.82	-20.25
Jaffa a.d., Crvenka	26.38	25.02	19.48
Zorka Pharma a.d., Šabac	16.96	21.79	28.68
Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja	17.28	17.13	14.01
Avala Ada a.d, Beograd	14.46	16.19	7.58
UTVA Silosi a.d., Pančevo	5.20	4.52	2.82
Umka a.d., Beograd	18.89	9.56	19.46
Albus a.d., Novi Sad	0.27	10.30	6.83
Navip a.d., Zemun	-10.97	-17.14	-16.28
Impol a.d., Sevojno	4.61	2.82	11.60
Paraćinka a.d., Paraćin	2.33	1.21	-2.62
Carnex a.d., Vrbas	6.74	8.31	14.63
Zvezda-Helios hemijska industrija a.d., Gornji Milanovac	9.90	4.81	7.09
Veterinarski zavod Zemun a.d., Ze	8.30	11.93	9.77
Zastava tapacirnica a.d., Kragujev	5.60	0.84	12.76
Vrščki vinogradi a.d., Vršac	16.16	4.79	8.63
Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjan	8.18	3.43	-2.30
Neoplanta a.d., Novi Sad	8.39	8.38	3.10
Valjaonica bakra Sevojno a.d., Sev	5.90	4.46	8.07

U %

Deset preduzeća kod kojih najveći deo ukupnih prihoda ostaje kao zarada su:

Coca Cola HBC a.d., Beograd
Alfa Plam a.d., Vranje
Messer Tehnogas a.d., Beograd
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun
Vino Župa a.d., Aleksandrovac
Banini a.d., Kikinda
Jaffa a.d., Crvenka
Zorka Pharma a.d., Šabac
Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja
Umka a.d., Beograd

6.11 EPS

Tab.160

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Soja protein a.d Bečej	0.69	1.45	2.90
Dijamant a.d., Zrenjanin	27.68	45.55	12.09
Imlek a.d., Beograd	-0.06	-0.11	0.54
Coca Cola HBC a.d., Beograd	3.07	3.14	5.00
Bambi-Banat a.d., Beograd	6.12	6.85	5.19
Alfa Plam a.d., Vranje	55.01	20.19	22.82
Ikarbus a.d., Beograd	2.38	-1.83	-16.90
Messer Tehnogas a.d., Beograd	10.78	5.62	7.87
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun	5.04	7.08	10.09
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	5.23	5.57	19.08
Vital a.d., Vrbas	-5.87	2.33	2.96
Veterinarski zavod Subotica a.d., Su	0.37	0.23	1.45
Fidelinka a.d., Subotica	0.11	0.18	0.19
Banini a.d., Kikinda	17.68	46.10	10.23
Simpo a.d., Vranje	0.18	0.21	0.59
Informatika a.d., Beograd	1.49	2.91	9.41
Politika a.d., Beograd	-3.47	-0.15	-0.25
Jaffa a.d., Crvenka	27.48	20.65	12.85
Zorka Pharma a.d., Šabac	0.36	0.70	1.01
Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja	4.66	10.06	4.76
Avala Ada a.d, Beograd	3.08	6.83	0.23
UTVA Silosi a.d., Pančevo	7.25	7.76	6.58
Umka a.d., Beograd	4.92	32.18	35.94
Albus a.d., Novi Sad	-2.07	1.42	0.35
Navip a.d., Zemun	0.03	-4.48	-5.34
Impol a.d., Sevojno	0.37	1.21	3.25
Paraćinka a.d., Paraćin	1.79	1.56	-2.82
Carnex a.d., Vrbas	0.39	0.87	3.65
Zvezda-Helios hemijska industrija a.d., Gornji Milanovac	1.59	3.78	5.05
Veterinarski zavod Zemun a.d., Ze	7.22	7.45	6.06
Zastava tapacirница a.d., Kragujev	0.022	0.14	6.80
Vrščki vinogradi a.d., Vršac	0.06	0.018	0.029
Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjan	1.10	0.18	0.14
Neoplanta a.d., Novi Sad	0.32	0.63	0.05
Valjaonica bakra Sevojno a.d., Sev	-0.0001	0.0018	3.14

U eur

Deset preduzeća koja ostvaruju najveću zaradu po jednoj akciji su:

Dijamant a.d., Zrenjanin
Alfa Plam a.d., Vranje
Messer Tehnogas a.d., Beograd
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun
Vino Župa a.d., Aleksandrovac
Banini a.d., Kikinda
Jaffa a.d., Crvenka
UTVA Silosi a.d., Pančevo
Umka a.d., Beograd
Veterinarski zavod Zemun a.d., Zemun

6.12 QR

Tab.161

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Soja protein a.d Bečej	1.66	3.66	1.89
Dijamant a.d., Zrenjanin	1.45	2.88	2.45
Imlek a.d., Beograd	3.10	2.31	1.23
Coca Cola HBC a.d., Beograd	1.06	1.06	1.01
Bambi-Banat a.d., Beograd	2.12	2.22	1.72
Alfa Plam a.d., Vranje	8.11	5.63	4.47
Ikarbus a.d., Beograd	0.58	0.66	0.75
Messer Tehnogas a.d., Beograd	6.76	4.25	4.32
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun	5.28	7.08	7.99
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	0.88	0.99	1.56
Vital a.d., Vrbas	2.70	2.23	1.73
Veterinarski zavod Subotica a.d., Su	5.56	3.85	4.13
Fidelinka a.d., Subotica	1.10	1.67	1.86
Banini a.d., Kikinda	0.76	0.77	1.02
Simpo a.d., Vranje	1.19	2.06	1.88
Informatika a.d., Beograd	0.82	0.87	1.22
Politika a.d., Beograd	0.13	0.58	0.28
Jaffa a.d., Crvenka	2.49	2.77	1.35
Zorka Pharma a.d., Šabac	2.41	6.18	11.35
Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja	1.91	1.79	1.54
Avala Ada a.d, Beograd	2.03	1.78	1.27
UTVA Silosi a.d., Pančevo	1.34	1.21	1.10
Umka a.d., Beograd	0.99	0.97	1.083
Albus a.d., Novi Sad	1.04	0.98	0.89
Navip a.d., Zemun	1.08	0.86	0.98
Impol a.d., Sevojno	0.54	0.79	1.09
Paraćinka a.d., Paraćin	1.40	1.44	1.34
Carnex a.d., Vrbas	1.53	1.65	2.57
Zvezda-Helios hemijska industrija a.d., Gornji Milanovac	2.07	2.12	2.44
Veterinarski zavod Zemun a.d., Ze	4.43	5.95	1.84
Zastava tapacirница a.d., Kragujev	1.22	1.81	3.02
Vrščki vinogradi a.d., Vršac	1.40	1.43	2.77
Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjan	26.24	11.47	10.12
Neoplanta a.d., Novi Sad	2.60	2.75	2.73
Valjaonica bakra Sevojno a.d., Sev	0.77	0.93	0.94

Deset preduzeća koja su najlikvidnija, odnosno deset preduzeća koja imaju vrednost racia QR znatno iznad 1.00 su:

Dijamant a.d., Zrenjanin

Alfa Plam a.d., Vranje

Messer Tehnogas a.d., Beograd

Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun

Veterinarski zavod Subotica a.d., Subotica

Zorka Pharma a.d., Šabac

Zvezda-Helios hemijska industrija a.d., Gornji Milanovac

Vršački vinogradi a.d., Vršac

Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjanin

Neoplanta a.d, Novi Sad

7.0 Zaključak

Rezultati prikazane fundamentalne analize poslovanja privrede Republike Srbije i njenih sektora su potvrdili pojedinačnu hipotezu:

„Na finansijskom tržištu Srbije dominiraju sektori u kojima se, pretežno nalaze uspešna preduzeća koja postoje još iz doba bivše SFRJ. Delatnosti ovih sektora su od presudnog značaja za privredu Republike Srbije. To su prerađivačka industrija, građevinska industrija i finansijsko posredovanje“.

U narednim poglavljima će biti prikazani zaključci koji su izvedeni na osnovu rezultata prikazane analize.

7.1 Fundamentalna analiza poslovanja privrede Republike Srbije i njenih sektora

1) Privreda Republike Srbije je, prema klasifikaciji Privredne Komore Srbije, podeljena na sedamnaest sektora, a prema klasifikaciji Beogradske berze, na trideset i jedan sektor. Klasifikacija Beogradske berze je detaljnija i preciznija.

2) U rezultatima poslovanja privrede Republike Srbije, posmatrano prema procentualnom učešću u 2007. godini, dominiraju sledeći sektori:

Tab. 162

Ukupan prihod (%)		Ukupan rashod (%)		Neto dobit (%)		Neto gubici (%)		Ukupna pasiva i aktiva (%)	
G	36.50	G	35.00	D	32.00	D	28.80	D	25.00
D	27.00	D	26.80	G	27.50	E	34.50	G	24.00
I	8.30	I	8.00	K	5.30	G	9.90	I	12.00
F	6.50	F	6.25	F	8.60	K	4.40	E	10.60
C	5.50	C	5.80	A	4.00	A	3.10	K	8.70
Σ	83.80	Σ	81.85	Σ	77.40	Σ	80.70	Σ	80.30

Sektori koji, po rezultatima poslovanja, dominiraju u privredi Republike Srbije, ukupno ostvaruju oko 80% ukupnih rezultata. Od toga, u svim segmentima, sektori G, D i E pojedinačno ostvaruju oko 30% rezultata. Ovo znači da sektori G, D i E, čine srž privrede Republike Srbije.

3) Prema broju registrovanih privrednih društava u 2007., dominiraju sledeći sektori

Tab. 163

Sektor	Br privrednih društava	Br privrednih društava (%)
G	35043	41.43
D	17969	21.25
K	11231	13.28
I	5452	6.45
A	3706	4.38
Σ	73401	86.79

Navedeni prikaz pokazuje da su tri sektora (G,D i K), u kojima se, ukupno nalazi 75.96% preduzeća, zapravo osnova privrede Republike Srbije.

4) Prema broju zaposlenih u 2007.,dominiraju sledeći sektori

Tab. 164

Sektor	Broj zaposlenih	Broj zaposlenih (%)
D	404393	36.479
G	205215	18.512
I	118963	10.731
F	87060	7.853
K	76243	6.878
Σ	891874	80.723

Navedeni prikaz pokazuje da je najveći deo radnika (65.722%, odnosno 728571 radnik) zaposlen u tri sektora - D,G i I. Ova tri sektora, posmatrano sa ovog aspekta, čine osnovu privrede Republike Srbije.

5) Prema tržišnoj kapitalizaciji u indeksnim korpama Belex15 i BelexLine dominiraju sledeći sektori (revizija 30/09/08):

Tab. 165

Rb	Sektor	Belex15 (%)	Belex15 (din)	BelexLine (%)	BelexLine(din)
1	J	64.98	56195096777.00	46.48	88330597033.00
2	D	15.90	29428518614.00	27.23	97386789946.00
3	K	17.57	10670090862.00	14.38	39933648698.00
4	F	1.55	1190245725.00	6.47	12807790464.00
	Ukupno(din)	100.00	46908364878	94.56	2.38E+11
	Ukupno(eur)	100.00	509873531.28	94.56	2591943762

Prikaz tržišne kapitalizacije, pokazuje da u indeksnoj korpi Belex15, apsolutnu većinu od 98.45%, čine tri sektora - J,D i K. U indeksnoj korpi BelexLine, apsolutnu većinu, od 88.09%, takođe čine pomenuta tri sektora. Navedene činjenice, bez sumnje, ukazuju na to da na finansijskom tržištu Srbije, odnosno na Beogradskoj Berzi, osnovu indeksnih korpi čine sektori J,D i K

6) Sektori sa najboljim racijima

Tab. 166 Sektori kod kojih je najveći procenat ukupnog prihoda ostao kao neto profit:

Sektor	PM (%)	
	2006.	2007.
J	41.828	27.911
K	12.452	11.662
H	8.649	7.906
F	6.395	7.639
D	6.346	6.839

Sektor J ima, ubedljivo, najveću vrednost racija PM i ostvaruje neto profit od čak 41% , odnosno 27%, ukupnog prihoda, što je veoma povoljan rezultat. Ostali navedeni sektori, ostvaruju neto profit od oko 10% ukupnog prihoda, što se takođe može smatrati povoljnim rezultatom.

Tab. 167 Sektori kod kojih je investicijama kapital najuspešnije pretvoren u neto profit:

Sektor	ROA (%)	
	2006.	2007.
J	13.314	5.595
M	8.435	11.436
K	7.038	5.621
D	5.204	5.522
F	4.227	5.042

U 2007. godini je, u odnosu na 2006. godinu, došlo do promene kada su u pitanju sektori sa najvećom vrednošću ovog racija. Vrednost racija ROA u sektoru J je opala, dok je porasla u sektoru M. Sektor M ima najveću vrednost ovog racija, oko 11.50% investiranog kapitala je pretvoreno u neto profit. Kod ostalih izdvojenih sektora je taj učinak znatno slabiji, oko 5%. Ovakva situacija ukazuje na to da je, u čitavoj privredi Republike Srbije, mali procenat investiranog kapitala pretvoren u neto profit.

Tab. 168 Najlikvidniji sektori

Sektor	QR	
	2006.	2007.
J	1.874	1.644
K	1.116	1.261
B	1.027	1.138
E	1.067	1.080
D	1.047	1.065

Kada je u pitanju likvidnost, ističe se sektor J, koji je u 2006. i 2007. godini bio najlikvidniji sa vrednošću racija QR od blizu preporučenih 2:1. Ostali navedeni sektori su, zapravo na granici likvidnog poslovanja, jer imaju vrednos racija QR koje su vrlo bliske 1: 1. Generalno posmatrano, nijedan od prikazanih sektora nema vrednost racija QR koji govori o izuzetnoj likvidnosti.

Prikazani rezultati poslovanje čitave privrede Republike Srbije, pokazuju sledeće:

- Sektori D,G i E, posmatrano sa svih pet aspekata, čine 60-70% rezultata poslovanja. Ova tri sektora čine osnovu privrede Republike Srbije. Sektori koji se ne nalaze među prvih pet, posmatrano iz ovog ugla, imaju marginalno učešće u rezultatu poslovanja privrede Republike Srbije. Posmatrano sa svih pet aspekata, njihovo učešće iznosi 0.001 – 2.00%.
- Broj registrovanih privrednih društava u sektorima D,G i K, zajedno, čine oko 75% ukupnog broja privrednih društava u Republici Srbiji. Broj privrednih društava u sektorima koji nisu ušli u prvih pet, posmatrano iz ovog ugla, je simboličan. Njihovo učešće iznosi 0.10% - 2.13%.

- Broj zaposlenih u sektorima D, G i I, zajedno, čini oko 65% ukupnog broja zaposlenih u privredi Republike Srbije. Broj zaposlenih u ostalim sektorima, koji nisu u prvih pet, je mali. Njihovo učešće u ukupnom broju zaposlenih iznosi 0.008% do 5.0%.
- Osnovu indeksnih korpi Belex15 i BelexLine, na Beogradskoj berzi, čine sektori D, J, F i K sa učešćem od 100.00%, odnosno 94.56%. Ostali sektori, imaju minimalno prisustvo u indeksnoj korpi BelexLine i ostvaruju simbolično učešće, u tržišnoj kapitalizaciji, od 0.02% do 2.13%.
- Sektori J i K imaju najveću vrednost racija PM, odnosno ostvaruju najveći neto profit. Posebno se ističe sektor J, sa vrednošću PM od oko 30%. Ostali sektori, su ostvarili neto profit u iznosu od 2.50% - 5.00% ukupnog prihoda.
- Sektori J i M imaju najveću vrednost racija ROA, najuspešnije pretvaraju investirani kapital u neto profit. Ostali sektori, koji nisu u prvih pet posmatrano sa ovog aspekta, su ostvarili vrednost racija ROA od 2.50%-5.00%.
- Sektori J i K su najlikvidniji. Međutim, vrednost racija QR za ova dva sektora, ne pokazuje izuzetnu likvidnost. Ostali sektori privrede Republike Srbije, takođe ne pokazuju izuzetnu likvidnost, sa vrednošću racija QR od 0.20 - 1.00.
- Navedeni rezultati pokazuju da osnovu privrede Republike Srbije čine sektori D, F, G, I, J i K.
 - D – prerađivačka industrija,
 - F – građevinarstvo
 - G - trgovina na veliko i malo, opravka motornih vozila, motocikala i predmeta za ličnu upotrebu i domaćinstvo
 - I - saobraćaj, skladištenje i veze
 - J – finansijsko posredovanje
 - K – aktivnosti u vezi sa nekretninama, iznajmljivanje i poslovne aktivnostiOvo su, istovremeno i sektori, koji bi bili najprivlačniji za investitore.
- Izuzev nekoliko sektora koji se ističu vrednošću racija PM, ostali sektori ne ostvaruju značajan profit. To znači da, gledno u celini, privreda Republike Srbije ne posluje naročito profitabilno.
- Slična situacija je i sa vrednošću racija ROA. Nekoliko sektora ima izuzetnu vrednost ovog racija, dok sa ostalim sektorima to nije slučaj. Ovo znači, da posmatrano u celini, privreda Srbije ima malu vrednost ROA, odnosno da ne posluje efikasno.
- Likvidnost čitave privrede Republike Srbije nije izuzetna. O ovome govori vrednost racija QR koji ni kod jednog sektora ne prelazi odnos 2:1.
- Svi navedeni pokazatelji govore o tome, da iako nekoliko sektora posluje uspešno, privreda Republike Srbije nije u sjajnom stanju. Uzroci za ovakvo stanje su brojni (raspad SFRJ, tranzicija itd.), ali to neće biti predmet analize ovog rada.

7.2 Fundamentalna analiza poslovanja sektora D – prerađivačke industrije

1) Tab. 169 Preduzeća sa najvećim ukupnim prihodom

Naziv preduzeća	2005	%	2006	%	2007	%
Soja protein a.d Bečej	126283	9.73	151308	11.66	192625	14.84
Imlek a.d., Beograd	120036	9.25	124760	8.68	164116	9.50
Coca Cola HBC a.d., Beograd	93563	7.21	115622	8.04	158519	9.17
Dijamant a.d., Zrenjanin	83449	6.43	101437	7.81	117112	9.02
Valjaonica bakra Sevojno a.d., Sev	70288	5.42	78051	5.43	87518	5.06
Impol a.d., Sevojno	72404	5.58	72537	5.04	86239	4.99
Simpol a.d., Vranje	76882	5.92	68967	4.80	85598	4.95
Vital a.d., Vrbas	45035	3.47	63125	4.39	74104	4.29
Carnex a.d., Vrbas	58809	4.53	62893	4.37	67962	3.93
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	21339	1.64	30339	2.11	55378	3.20

U 000 eur

U ovoj tabeli je prikazano deset preduzeća, iz sektora D, sa najvećim ukupnim prihodom. Od toga, preduzeće „Soja protein“ dominira čitavim sektorom, sa oko 15% ukupnog prihoda čitavog sektora. Odmah iza njega, su preduzeća „Imlek, Coca Cola HBC i Dijamant“, sa oko 10% ukupnog prihoda čitavog sektora. Ostalih šest preduzeća je ostvarilo od 3-5% ukupnog prihoda sektora D. Preduzeća koja nisu prikazana u ovoj tabeli su ostvarila od 0.5-3% ukupnog prihoda sektora D.

2) Tab. 170 Preduzeća sa najvećim EBITDA

Naziv preduzeća	2005	%	2006	%	2007	%
Coca Cola HBC a.d., Beograd	16541	14.83	21668	18.63	29261	19.02
Soja protein a.d Bečej	14305	12.83	7870	6.76	15298	9.94
Messer Tehnogas a.d., Beograd	7212	6.47	9551	8.21	13934	9.06
Imlek a.d., Beograd	4149	3.72	5232	4.50	13714	8.91
Carnex a.d., Vrbas	3830	3.43	5081	4.37	9732	6.33
Impol a.d., Sevojno	3005	2.69	1890	1.62	9733	6.33
Dijamant a.d., Zrenjanin	12310	11.04	7005	6.02	8004	5.20
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	90	0.08	3213	2.76	7859	5.11
Zorka Pharma a.d., Šabac	4453	3.99	5623	4.83	7534	4.90
Bambi-Banat a.d., Beograd	4317	3.87	6278	5.40	6891	4.48

U 000 eur

U ovoj tabeli je prikazano deset preduzeća, iz sektora D, sa najvećim EBITDA. Preduzeće „Coca Cola“ dominira, sa oko 19% EBITDA čitavog sektora D. Iza njega su preduzeća „Soja protein, Messer Tehnogas i Imlek“, koja su ostvarila oko 10% EBITDA čitavog sektora. Ostalih šest preduzeća je ostvarilo od 5-6% ukupnog EBITDA. Preduzeća koja nisu prikazana u ovoj tabeli su ostvarila od 0.5-3% ukupnog EIBTDA, sektora D.

3) Tab. 171 Preduzeća sa najboljim odnosom nabavne vrednosti / ukupni poslovni prihodi

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Vršacki vinogradi a.d., Vršac	31.91	33.80	38.70
Politika a.d., Beograd	24.63	40.73	41.15
Zorka Pharma a.d., Šabac	51.09	50.24	42.83
Messer Tehnogas a.d., Beograd	46.30	50.75	49.04
Bambi-Banat a.d., Beograd	44.74	49.58	50.53
Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjan	47.74	50.77	53.62
Simpo a.d., Vranje	62.55	59.38	55.87
Carnex a.d., Vrbas	56.92	59.01	56.31
Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja	49.69	57.98	56.28
Albus a.d., Novi Sad	45.14	63.82	57.95

U %

U ovoj tabeli je prikazano deset preduzeća iz sektora D, sa najboljim odnosom nabavne vrednost/ukupni poslovni prihodi. Nijedno preduzeće ne dominira, svih deset imaju vrednost ovog racija od 40 – 55%. Stanje je, prilično ujednačeno. Situacija sa ostalim preduzećima iz sektora,koja nisu prikazana u ovoj tabeli, je slična. Vrednost je racija je, takođe ujednačena, od 60 – 85%.

4) Tab. 172 Preduzeća sa najboljim odnosom troškova zarada / ukupni poslovni rashodi

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Soja protein a.d Bečej	4.29	3.17	2.60
UTVA Silosi a.d., Pančevo	4.24	4.38	4.95
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	6.17	4.67	4.57
Vital a.d., Vrbas	17.40	12.67	7.52
Impol a.d., Sevojno	7.51	7.24	7.91
Veterinarski zavod Zemun a.d., Ze	16.60	12.57	8.34
Fidelinka a.d., Subotica	12.74	7.12	9.75
Dijamant a.d., Zrenjanin	15.79	12.33	10.07
Avala Ada a.d, Beograd	17.54	11.56	10.29
Umka a.d., Beograd	12.49	11.00	12.29

U %

U ovoj tabeli je prikazano deset preduzeća sa najboljim odnosom troškovi zarada / ukupni poslovni prihodi. U sektoru dominira preduzeće „Soja protein“ sa izuzetno povoljnom vrednošću racija od 2.60%. Za njim slede, preduzeća „UTVA Silosi i Vino Župa“ sa vrednošću ovog racija oko 5. Ostalih sedam preduzeća ima, prilično ujednačenu vrednost racija, od 8 - 12%. Kod ostalih preduzeća iz sektora D, situacija je raznolika. Vrednost racija se kreće od 14-45%.

5) Tab. 173 Preduzeća sa najboljim odnosom nabavne vrednosti / prihodi od prodaje

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Zorka Pharma a.d., Šabac	47.10	43.17	33.71
Messer Tehnogas a.d., Beograd	36.98	42.48	40.19
Vršački vinogradi a.d., Vršac	35.09	32.59	43.07
Bambi-Banat a.d., Beograd	41.52	44.48	48.04
Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja	45.89	52.32	51.91
Carnex a.d., Vrbas	55.02	56.91	54.40
Jaffa a.d., Crvenka	52.00	54.85	55.97
Coca Cola HBC a.d., Beograd	55.12	54.30	57.79
Albus a.d., Novi Sad	54.59	59.29	58.32
Politika a.d., Beograd	57.39	59.41	65.03

U %

U ovoj tabeli je prikazano deset preduzeća, iz sektora D, sa najboljim odnosom troškova materijala i nabavne vrednosti / prihodi od prodaje. Čitavim sektorom, dominira preduzeće „Zorka Pharma“ sa vrednošću ovog racija od oko 33%. Ostalih devet preduzeća ima prilično ujednačenu vrednost ovog racija, od 45-60%. Preduzeća koja nisu prikazana u ovoj tabeli, imaju vrednost posmatranog racija u rasponu 65-110%.

6) Tab. 174 Preduzeća sa najvećom vrednošću racija ROA

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Zastava tapacirnica a.d., Kragujev	0.13	0.65	23.71
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun	12.35	13.88	17.63
Coca Cola HBC a.d., Beograd	13.57	12.38	17.01
Soja protein a.d Bečej	2.60	4.97	10.20
Carnex a.d., Vrbas	1.50	2.45	9.33
Alfa Plam a.d., Vranje	26.98	8.80	9.21
Messer Tehnogas a.d., Beograd	16.00	7.04	8.85
Zorka Pharma a.d., Šabac	3.25	6.07	8.35
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	4.75	3.38	7.16
Veterinarski zavod Subotica a.d., Su	3.28	1.84	7.44

U %

U ovoj tabeli, je prikazano deset preduzeća iz sektora D, sa najvećom vrednošću racija ROA. Postoje tri preduzeća koja se ističu, odnosno tri preduzeća koja imaju vrlo uspešan menadžment, koji investirani kapital efikasno pretvara u profit. Preduzeće „Zastava tapacirnica“ je zabeležilo nagli skok vrednosti ROA u 2007., na čak 23.71. Mogući uzrok ovoga, je preuzimanje od strane kompanije N.T.U. iz Slovenj Gradeca. Preduzeća „Galenika Fitofarmacija i Coca Cola“, imaju vrednost ROA od oko 17%. Ostalih sedam preduzeća ima ujednačenu vrednost ROA, od 7-10%. Preduzeća koja nisu prikazana u ovoj tabeli, imaju takođe ujednačenu i skromnu vrednost ROA od 0-5%.

7) Tab. 175 Preduzeća sa najvećom vrednošću racija ROE

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	37.62	19.34	39.37
Zastava tapacirnica a.d., Kragujev	0.35	1.27	33.60
Coca Cola HBC a.d., Beograd	19.35	17.25	25.22
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun	14.15	15.25	19.21
Impol a.d., Sevojno	2.95	8.87	19.16
Soja protein a.d Bečej	6.62	11.59	18.97
Umka a.d., Beograd	2.44	13.72	13.31
Carnex a.d., Vrbas	2.48	3.63	12.89
Informatika a.d., Beograd	9.51	15.66	12.74
Zvezda-Helios hemijska industrija a.d., Gornji Milanovac	5.29	9.98	12.11

U %

U ovoj tabeli je prikazano deset preduzeća sa najvećom vrednošću koeficijenta ROE. Tri preduzeća se ističu profitom koji su ostvarila u odnosu na svoj akcionarski kapital. To su "Vino Župa, Zastava tapacirnica i Coca Cola HBC", sa vrednošću ROA od 25-40%. Ostalih sedam preduzeća imaju prilično ujednačen ROA, od 12-19%. Preduzeća koja nisu prikazana u ovoj tabeli, imaju skromnu vrednost ROA, od 0-6%.

8) Tab. 176 Preduzeća sa najvećom vrednošću racija Neto profit margin

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Vital a.d., Vrbas	-9.88	3.25	95.25
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun	14.42	17.56	23.36
Zorka Pharma a.d., Šabac	7.68	15.04	20.64
Impol a.d., Sevojno	2.95	8.87	19.16
Messer Tehnogas a.d., Beograd	44.24	16.24	17.97
Veterinarski zavod Subotica a.d., Su	5.02	2.72	12.73
Alfa Plam a.d., Vranje	27.05	9.96	11.94
Coca Cola HBC a.d., Beograd	12.78	9.91	11.46
Carnex a.d., Vrbas	1.13	2.39	9.78
Zastava tapacirnica a.d., Kragujevac	0.06	0.28	9.11

U %

U ovoj tabeli je prikazano deset preduzeća sa najboljim odnosom dobiti nakon oporezivanja i ukupnog prihoda. Preduzeće „Vital“ je imalo najveći skok ovog racija u posmatranom periodu. Od preduzeća koje radi sa gubitkom je postalo izuzetno profitabilno. Pored ovoga, postoji grupa od četiri preduzeća – „Galenika Fitofarmacija, Zorka Pharma, Impol i Messer Tehnogas“ koje imaju vrednost Neto profit margin od oko 20%. Ostalih pet preduzeća imaju vrednost posmatranog racija od oko 10%. Preduzeća koja nisu u ovoj tabeli, imaju vrednost racija Neto profit margin od 0-8%, s tim što je bitno napomenuti da su četiri preduzeća, u 2007. godini, imala negativnu vrednost ovog racija.

9) Tab. 177 Preduzeća sa najmanjom vrednošću finansijskog leverage-a

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Messer Tehnogas a.d., Beograd	105.62	106.37	107.44
Zorka Pharma a.d., Šabac	127.31	113.56	107.56
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun	114.60	109.87	109.01
Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjan	113.64	117.40	114.95
Alfa Plam a.d., Vranje	108.67	112.46	118.08
Neoplanta a.d., Novi Sad	119.34	117.44	118.95
Veterinarski zavod Subotica a.d., Su	126.06	121.01	121.89
Carnex a.d., Vrbas	165.26	147.93	138.07
Jaffa a.d., Crvenka	118.90	139.85	143.62
Coca Cola HBC a.d., Beograd	142.59	139.37	148.30

U ovoj tabeli je prikazano deset preduzeća koja se najvećim delom finansiraju iz sopstvenih sredstava. Vrednost ovog koeficijenta je prilično ujednačen kod svih preduzeća, kreće se od 110-150. Preduzeća koja nisu prikazana u ovoj tabeli imaju vrednost posmatranog racija od 150 do 550.

10) Tab. 178 Preduzeća sa najvećom vrednošću racija EBITDA margin

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Messer Tehnogas a.d., Beograd	27.90	26.02	30.16
Zorka Pharma a.d., Šabac	16.96	21.79	28.68
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun	20.16	21.07	22.10
Jaffa a.d., Crvenka	26.38	25.02	19.48
Umka a.d., Beograd	18.89	9.56	19.46
Coca Cola HBC a.d., Beograd	19.21	19.22	18.64
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	0.48	11.12	14.89
Alfa Plam a.d., Vranje	25.94	16.33	14.71
Banini a.d., Kikinda	18.23	20.88	14.22
Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja	17.28	17.13	14.01

U %

U ovoj tabeli je prikazano deset preduzeća kojima najveći deo ukupnog prihoda ostaje kao EBITDA. Ističu se preduzeća „Messer Tehnogas i Zorka Pharma“ sa vrednošću ovog racija od oko 30%. Pored toga, postoje dve grupe od četiri preduzeća sa vrednošću EBITDA margin od oko 20% i od oko 15%. Preduzeća koji nisu u ovoj tabli imaju vrednost EBITDA margin od 0-10%, s tim što je bitno istaći da četiri preduzeća imaju negativnu vrednost ovog racija.

11) Tab. 179 Preduzeća sa najvećom vrednošću racija EPS

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Umka a.d., Beograd	4.92	32.18	35.94
Alfa Plam a.d., Vranje	55.01	20.19	22.82
Vino Župa a.d., Aleksandrovac	5.23	5.57	19.08
Jaffa a.d., Crvenka	27.48	20.65	12.85
Dijamant a.d., Zrenjanin	27.68	45.55	12.09
Banini a.d., Kikinda	17.68	46.10	10.23
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun	5.04	7.08	10.09
Messer Tehnogas a.d., Beograd	10.78	5.62	7.87
UTVA Silosi a.d., Pančevo	7.25	7.76	6.58
Veterinarski zavod Zemun a.d., Ze	7.22	7.45	6.06

U eur

U ovoj tabeli je prikazano deset preduzeća koja imaju najveću zaradu po jednoj akciji. Ubedljivo prednjači preduzeće „Umka“ sa zaradom od skoro 36 eur po akciji. Pored toga, postoji grupa od dva preduzeća sa zaradom od oko 20 eur po akciji, zatim grupa od pet preduzeća sa zaradom od oko 12 eur po akciji i grupa od tri preduzeća sa zaradom od oko 7 eur po akciji. Ostala preduzeća, koja nisu prikazana u ovoj tabeli, mahom imaju skromnu zaradu po akciji, koja se kreće u rasponu od 0 do 5 eur po akciji.

12) Tab. 180 Preduzeća sa najvećom vrednošću racija QR

Naziv preduzeća	2005	2006	2007
Zorka Pharma a.d., Šabac	2.41	6.18	11.35
Radijator Zrenjanin a.d., Zrenjan	26.24	11.47	10.12
Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun	5.28	7.08	7.99
Alfa Plam a.d., Vranje	8.11	5.63	4.47
Messer Tehnogas a.d., Beograd	6.76	4.25	4.32
Veterinarski zavod Subotica a.d., Su	5.56	3.85	4.13
Vrščki vinogradi a.d., Vršac	1.40	1.43	2.77
Neoplanta a.d., Novi Sad	2.60	2.75	2.73
Dijamant a.d., Zrenjanin	1.45	2.88	2.45
Zvezda-Helios hemijska industrija a.d., Gornji Milanovac	2.07	2.12	2.44

U ovoj tabeli je prikazano deset preduzeća koja imaju najveću vrednost racija QR: Sva navedena preduzeća su likvidna. Dva preduzeća imaju vrednost QR od oko 10, jedno preduzeće od oko 8 i ostalih sedam preduzeća od u rasponu od 2.5-4.5.

Prikazani rezultati poslovanja preduzeća iz sektora prerađivačke industrije, čije akcije se kotiraju na Beogradskoj berzi, pokazuju sledeće:

- Približno 45% ukupnog prihoda ostvaruje samo četiri preduzeća. Ostala preduzeća iz sektora, ostvaruju maksimalno 5% ukupnog prihoda.

- Približno 50% EBITDA ostvaruje samo četiri preduzeća. Ostala preduzeća ostvaruju maksimalno 6% EBITDA čitavog sektora.
- Odnos *nabavne vrednosti / ukupni poslovni prihodi* iznosi oko 50% kod 10 preduzeća, dok kod ostalih preduzeća iz sektora iznosi 60-85%. To znači, da troškovi nabavki učećvuju sa minimum 50% u ukupnom prihodu svih preduzeća iz sektora.
- Postoji samo jedno preduzeće sa izuzetno povoljnim odnosom *troškovi zarada / ukupni poslovni rashodi*. Ostala preduzeća imaju vrednost ovog pokazatelja u rasponu od 5.00% do 45.00%. Situacija je, posmatrano iz ovog ugla, raznolika. Troškovi zarade kod preduzeća iz sektora, se kreću od simboličnih u odnosu na ukupan prihod, do skoro 50% ukupnog prihoda.
- Postoji samo jedno preduzeće sa izuzetno povoljnim odnosom *nabavne vrednosti / prihodi od prodaje*. Kod ostalih preduzeća iz sektora se ovaj odnos kreće od 45% do čak 110%. Ovo govori o tome da postoje preduzeća kod kojih troškovi nabavki prevazilaze prihode od prodaje – preduzeća koja posluju nerentabilno.
- Četiri preduzeća se ističe vrednošću racija ROA, od 10.20% do 23.71%, odnosno ističu se uspešnošću svog menadžmenta. Ostala preduzeća iz sektora imaju vrednost ROA od 0% do 7% i može se reći da investirani kapital ne pretvaraju efikasno u profit.
- Šest preduzeća se ističe vrednošću racija ROE, od 18.97% do 39.37%. Ostala preduzeća iz sektora imaju vrednost ovog racija u rasponu od 0% - 12%. Ovo znači da samo mali deo preduzeća iz sektora ostvaruje značajan profit, u odnosu na svoj akcionarski kapital.
- Samo jedno preduzeće ima skoro savršenu vrednost racija *Neto profit margin*. Još četiri preduzeća ima kvalitetnu vrednost ovog racija, od 18.00% do 23.36%. Ostala preduzeća iz sektora imaju vredost ovog racija u rasponu od 0% do 12%. Sve navedeno pokazuje da odnos dobiti nakon oporezivanja i ukupnog prihoda, u čitavom sektoru D, nije povoljan.
- Deset preduzeća ima povoljnu vrednost finansijskog leverage-a, od 110-150. Ostala preduzeća iz sektora imaju vrednost ovog racija u rasponu od 150 do 550. Odnos pozajmljenih i sopstvenih sredstava u sektoru D, je relativno povoljan, najverovatnije zbog toga što su uslovi za kreditiranje privrede u Republici Srbiji, prilično nepovoljni (visoke kamatne stope, rigorozni uslovi dobijanja kredita...)
- Šest preduzeća se ističe vrednošću racija EBITDA margin, od 18.64% - 30.16%. Ostala preduzeća iz sektora imaju vrednost ovog racija u rasponu od 0 – 15%. Prikazani pokazatelji pokazuju da, veoma malom broju preduzeća iz sektora, ostaje značajan deo ukupnog prihoda kao EBITDA.
- Jedno preduzeće se ističe izuzetnom zaradom po jednoj akciji. Postoji još šest preduzeća sa solidnom zaradom po jednoj akciji, u vrednost od 10.09 do 22.82 eur. Ostala preduzeća iz sektora imaju zaradu po jednoj akciji u rasponu od 0 do 8 eur. Ovo jasno pokazuje, da vrlo mali broj preduzeća iz sektora, ima značajniju zaradu po jednoj akciji.
- Šest preduzeća se ističe kvalitetnom vrednošću racija QR, u rasponu od 4.13 do 11.35. Ostala preduzeća iz sektora imaju vrednost ovog racija u rasponu od 0.28 do 2.50, s tim što je kod velikog dela preduzeća taj odnos oko 1. Ovakva situacija svedoči da, posmatrano u celini, sektor D, nije izuzetno likvidan.

- Navedeni rezultati analize, pokazuju, da od 35 analiziranih preduzeća, samo njih nekoliko ima vrednosti većine prikazanih pokazatelja, koji su izvanredni. To su preduzeća koja posluju najuspešnije posmatrano sa najviše aspekata i bila bi najinteresantnija za potencijalne investitore:
 1. Messer Tehnogas a.d., Beograd
 2. Coca Cola HBC a.d., Beograd
 3. Carnex a.d., Vrbas
 4. Zorka Pharma a.d., Vrbas
 5. Vino Župa a.d., Aleksandrovac
 6. Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun

8.0 Rezime

Da bi investitor mogao da donese ispravnu i racionalnu odluku o tome koje akcije i u kom trenutku treba da kupi, odnosno, da li i kada da ih proda, zadrži ili kupi još, neophodno je, da ima relevantne informacije o privredi zemlje i tržištu, industrijskoj grani u kojoj kompanija posluje i poslovanju same kompanije, kao i proceni budućeg kretanja akcija kompanije. Ove informacije ulagač može dobiti samo na osnovu analize, odnosno procene vrednosti akcije, koja može odgovoriti na pitanja da li je akcije potcenjena ili precenjena, i na pitanje koje je usko povezano sa prethodnim, a to je pitanje budućeg kretanja cene akcije. Postoje dva preovlađujuća metoda za procenu kretanja cene akcije – fundamentalna i tehnička analiza.

Fundamentalna analiza se bavi proučavanjem svih faktora koji mogu uticati na poslovanje kompanije, uključujući eksterne faktore vezane za celokupnu privredu zemlje (ekonomske i političke faktore), i za uslove u industrijskoj grani kojoj kompanija pripada, i na kraju, interne faktore, tačnije podatke o konkretnoj kompaniji, pre svega profit, zarade, unutrašnju vrednost akcije, tokove novca, bilansne pokazatelje itd. Neku ekonomski analitičari kažu da, nije zaista moguće baviti se investiranjem, bez korišćenja fundamentalne analize.

Postoje dva osnovna pristupa u fundamentalnoj analizi – odozgo na dole (top to bottom, od makro ka mikro) i obrnuto. Osnovni koraci u analizi „oddozgo na dole“ su:

- Analiza ekonomije posmatrane države ili regiona,
- Analiza sektora i industrijske grane,
- Analiza preduzeća,
- Analiza finansijskih izveštaja,
- Racio analiza

Kao što naslov ovog master rada govori, osnova rada je fundamentalna analiza poslovanja sektora privrede Republike Srbije.

Privreda Republike Srbije je prema Privrednoj Komori Srbije klasifikovana na sedamnaest sektora, a prema klasifikaciji Beogradske berze, na trideset i jedan sektor. Klasifikacija Beogradske berze je detaljnija i preciznija.

U radu je prikazano poslovanje svakog od sektora pojedinačno, uz pomoć bilansa stanja i bilansa uspeha, racija i upoređenje rezultata poslovanja svakog sektora, sa rezultatima poslovanja čitave privrede Republike Srbije. Takođe je prikazano, koja preduzeća, iz svakog sektora, se nalaze i indeksnim korpama Belex15 i BelexLine Beogradske berze, kao i ukupna vrednost tržišne kapitalizacije svakog sektora.

Iz podataka koji su navedeni u prikazu poslovanja svih sektora, mogu da se izvedu sledeći zaključci:

- Sektori D,G i E, čine 60-70% rezultata poslovanja privrede Republike Srbije. Sektori koji se, prema rezultatima poslovanja, ne nalaze među prvih pet, imaju marginalno učešće u rezultatu poslovanja privrede Republike Srbije, 0.001 – 2.00%.
- Broj registrovanih privrednih društava u sektorima D,G i K, zajedno, čini oko 75% ukupnog broja privrednih društava u Republici Srbiji. Broj privrednih društava u sektorima koji nisu ušli u prvih pet, posmatrano iz ovog ugla, je simboličan, 0.10% - 2.13%.

- Broj zaposlenih u sektorima D,G i I, zajedno, čini oko 65% ukupnog broja zaposlenih u Republici Srbiji. Broj zaposlenih u ostalim sektorima, koji nisu u prvih pet, je 0.008% do 5.0% ukupnog broja.
 - Osnovu indeksnih korpi Belex15 i BelexLine, na Beogradskoj berzi, čine sektori D,J,F i K sa učešćem od 100.00%, odnosno 94.56%. Ostali sektori, ostvaruju simbolično učešće, u tržišnoj kapitalizaciji sektora BelexLine, 0.02% do 2.13%.
 - Sektori J i K imaju najveću vrednost racija PM. Ističe se sektor J, sa vrednošću PM od oko 30%. Ostali sektori, imaju vrednost PM, od 2.50% - 5.00%. Privreda Republike Srbije ne posluje, naročito, profitabilno.
 - Sektori J i M imaju najveću vrednost racija ROA, od oko 10%, Ostali sektori, imaju vrednost racija ROA od 2.50%-5.00%. Privreda Republike Srbije ne pretvara efikasno, investirani kapital u profit.
 - Sektori J i K su najlikvidniji, sa vrednošću racija QR od oko 1.50. Ostali sektori privrede Republike Srbije, imaju vrednost racija QR od 0.20 - 1.10. Privreda Republike Srbije nije posebno likvidna.
 - Navedeni rezultati pokazuju da osnovu privrede Republike Srbije čine sektori D,F,G,I,J i K.
 - D – prerađivačka industrija,
 - F – građevinarstvo
 - G - trgovina na veliko i malo, opravka motornih vozila, motocikala i predmeta za ličnu upotrebu i domaćinstvo
 - I - saobraćaj, skladištenje i veze
 - J – finansijsko posredovanje
 - K – aktivnosti u vezi sa nekretninama, iznajmljivanje i poslovne aktivnosti
- Ovo su, istovremeno i sektori, koji bi bili najprivlačniji za investitore.
- Likvidnost čitave privrede Republike Srbije nije izuzetna. O ovome govori vrednost racija QR koji ni kod jednog sektora ne prelazi odnos 2:1.
 - Svi navedeni pokazatelji govore o tome, da iako nekoliko sektora posluje uspešno, privreda Republike Srbije nije u sjajnom stanju. Uzroci za ovakvo stanje su brojni (raspad SFRJ, tranzicija itd.), ali to nije predmet analize ovog rada.

U nastavku rada su detaljno prikazani rezultati poslovanja preduzeća iz sektora D (prerađivačka industrija), kao jednog od najvažnijih sektora privrede Republike Srbije. Sva preduzeća koja su analizirana, po svojoj osnovnoj delatnosti, spadaju indeksne korpe Belex15 i BelexLine, kao i u sektor prerađivačke industrije na Beogradskoj berzi. Bitno je naglasiti da, klasifikacija preduzeća po sektorima, na Beogradskoj berzi, nije u svim slučajevima sasvim adekvatna. Postoji izvestan broj preduzeća iz oblasti prerađivačke industrije, ali su klasifikovana u drugi sektor. Takođe, postoji izvestan broj preduzeća iz oblasti prerađivačke industrije, koja su istovremeno klasifikovana u dva različita sektora.

Prikazani rezultati poslovanja preduzeća iz sektora prerađivačke industrije, čije akcije se kotiraju na Beogradskoj berzi, pokazuju sledeće

- Približno 45% ukupnog prihoda ostvaruje samo četiri preduzeća. Ostala preduzeća, pojedinačno, ostvaruju maksimalno 5% ukupnog prihoda.
- Približno 50% EBITDA ostvaruje samo četiri preduzeća. Ostala preduzeća, pojedinačno, ostvaruju maksimalno 6% EBITDA čitavog sektora.

- Odnos *nabavne vrednosti / ukupni poslovni prihodi* iznosi oko 50% kod 10 preduzeća, dok kod ostalih preduzeća iz sektora iznosi 60-85%. Troškovi nabavki učećvuju sa minimum 50% u ukupnom prihodu svakog preduzeća iz sektora.
- Samo jedno preduzeće ima izuzetno povoljan odnos *troškovi zarada / ukupni poslovni rashodi*, od oko 2.50% Ostala preduzeća imaju vrednost ovog pokazatelja u rasponu od 5.00% do 45.00%.
- Samo jedno preduzeće ima izuzetno povoljan odnos *nabavne vrednosti / prihodi od prodaje*, od oko 35%. Kod ostalih preduzeća iz sektora se ovaj odnos kreće od 45% do čak 110% (ovakva preduzeća posluju nerentabilno).
- Četiri preduzeća se ističe vrednošću racija ROA, od 10.20% do 23.71%. Ostala preduzeća iz sektora imaju vrednost ROA od 0% do 7%.
- Šest preduzeća se ističe vrednošću racija ROE, od 18.97% do 39.37%. Ostala preduzeća iz sektora imaju vrednost ovog racija u rasponu od 0% - 12%.
- Samojedno preduzeće ima skoro savršenu vrednost racija *Neto profit margin*, od oko 95%. Još četiri preduzeća ima kvalitetnu vrednost ovog racija, od 18.00% do 23.36%. Ostala preduzeća iz sektora imaju vredost ovog racija u rasponu od 0% do 12%.
- Deset preduzeća ima povoljnu vrednost finansijskog leverage-a, od 110-150. Ostala preduzeća iz sektora imaju vrednost ovog racija u rasponu od 150 do 550. Odnos pozajmljenih i sopstvenih sredstava u sektoru D, je relativno povoljan, najverovatnije zbog toga što su uslovi za kreditiranje privrede u Republici Srbiji, prilično nepovoljni (visoke kamatne stope, rigorozni uslovi dobijanja kredita...)
- Šest preduzeća se ističe vrednošću racija EBITDA margin, od 18.64% - 30.16%. Ostala preduzeća iz sektora imaju vrednost ovog racija u rasponu od 0 – 15%.
- Jedno preduzeće se ističe izuzetnom vrednošću racija EPS, od oko 36 eur.. Postoji još šest preduzeća sa solidnom vrednošću EPS od 10.09 do 22.82 eur. Ostala preduzeća iz sektora imaju EPS od 0 do 8 eur.
- Šest preduzeća se ističe kvalitetnom vrednošću racija QR, u rasponu od 4.13 do 11.35. Ostala preduzeća iz sektora imaju vrednost ovog racija od 0.28 do 2.50, s tim što je kod velikog dela preduzeća taj odnos oko 1.00.
- Navedeni rezultati analize, pokazuju, da od 35 analiziranih preduzeća, samo njih nekoliko ima vrednosti većine prikazanih pokazatelja, koji su izvanredni. To su preduzeća koja posluju najuspešnije posmatrano sa najviše aspekata i bila bi najinteresantnija za potencijalne investitore:

1. Messer Tehnogas a.d., Beograd
2. Coca Cola HBC a.d., Beograd
3. Carnex a.d., Vrbas
4. Zorka Pharma a.d., Vrbas
5. Vino Župa a.d., Aleksandrovac
6. Galenika Fitofarmacija a.d., Zemun

Ostala analizirana preduzeća, iako se nalaze u indeksnoj korpi Belex Line, pokazuju rezultate poslovanja, koji spadaju u prosek privrede Republike Srbije.

9.0 Literatura

Autorizovani izvori:

1. Prof Dr Zoran Jeremić – Finansijska tržišta, Univerzitet Singidunum, Beograd 2003;
2. Prof Dr Zoran Jeremić - Praktikum za finansijska tržišta, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2003;
3. Prof Dr Zoran Jeremić, „Tržište akcija u Srbiji: analiza sektora i 100 kompanija na Beogradskoj berzi“, Beograd, Ekonomist Media Group, Privredna komora Srbije. Inmaco, 2008
4. Veroljub Dugalić, Cene akcije: fundamentalna i tehnička analiza, Beograd, Stubovi Kulture, 2001;
5. Erić Dejan, Finansijska tržišta i instrumenti, Beograd, Čigoja štampa, 2003.
6. Dr. Tomislav Brzaković, Tržište kapitala: teorija i praksa (investicione strategije), Beograd, Čugura Print, 2007;
7. Vasiljević Mirko, Vasiljević Branko, Malinić Dejan, Finansijska tržišta, Beograd, Komisija za hartije od vredn, 2008;
8. Šoškić Dejan i Živković Boško, Finansijska tržišta i institucije, Beograd, Centar za izdavačku delatnost ekonomskog fakulteta 2006 (2007);
9. Ršumović Vanja, Fundamentalna analiza na primeru bankarskog sektora – diplomski rad, Univerzitet Singidunum, 2008.
10. Rees Bill – Financial Analysis, Prentice Hill, UK, 1990

Neautorizovani izvori:

1. Saopštenje o ostvarenim rezultatima poslovanja privrednih društava i zadruga u Republici Srbiji, Narodna Banka Srbije, Beograd, 2008.
2. Publikacija „Top 300“, Ekonomist media group, Beograd, 2007.

Web izvori:

- . Sajt Beogradske berze - www.belex.co.yu
Sajt Privredne Komore Srbije - www.pks.komora.net
Sajt www.Investopedia.com
Cory Janssen – Introduction to Fundamental Analysis,
David Harper – Fundamental Statements,
Dima Vonko – Fundamental Analysis For Traders
Sajt www.Investwords.com