

УНИВЕРЗИТЕТ СИНГИДУМУ
ПОСЛОВНИ ФАКУЛТЕТ

Анализа финансијских извештаја за предузећа
Геби д.о.о. и Сто посто д.о.о.

- дипломски рад -

Ментор:

Проф. др *Немања Станишић*

Кандидат:

Михајло Петровић

Београд, 2014.

САДРЖАЈ

Увод.....	- 4 -
О компанијама.....	- 5 -
Тржишна анализа.....	- 6 -
Изучавање и тумачење финансијских показатеља	- 14 -
1.1 Основни показатељи.....	- 14 -
1.1.1 Пословна имовина	- 14 -
1.1.2 Нето капитал	- 15 -
1.1.3 Пословни приходи.....	- 15 -
1.1.4 Пословни резултат.....	- 17 -
1.1.5 Ебит.....	- 18 -
1.1.6 Ноплат.....	- 18 -
1.1.7 Нето резултат	- 19 -
1.1.8 Број запослених	- 19 -
1.2 Показатељи задужености.....	- 20 -
1.2.1 Рацио задужености	- 20 -
1.2.2 Рацио каматоносне задужености.....	- 21 -
1.3 Показатељи ликвидности	- 21 -
1.3.1 Нето обртни фонд.....	- 21 -
1.3.2 Текући рацио	- 22 -
1.3.3 Брзи рацио	- 23 -
1.3.4 Рацио готовине.....	- 23 -
1.4 Показатељи профитабилности	- 24 -
1.4.1 Нето маргина.....	- 24 -
1.4.2 Пословна маргина.....	- 25 -
1.4.3 Стопа приноса на имовину	- 25 -
1.4.4 Стопа приноса на уложени капитал.....	- 26 -
1.4.5 Стопа приноса у примарној делатности	- 26 -
1.5 Периоди конверзије	- 27 -

1.5.1	Период наплате потраживања	- 27 -
1.5.2	Период плаћања обавеза	- 28 -
1.5.3	Период обрта залиха.....	- 28 -
1.5.4	Период конверзије готовине.....	- 29 -
1.6	Кредитна анализа	- 29 -
1.6.1	З' скор имплицирана вероватноћа стечаја за приватна друштва	- 29 -
1.7	Анализа готовинских токова	- 30 -
1.7.1	Готовински ток расположив власницима капитала.....	- 30 -
1.7.2	Готовински ток расположив власницима капитала и повериоцима	- 30 -
1.8	Остали показатељи	- 31 -
1.8.1	Учешће сталне у пословној имовини.....	- 31 -
1.8.2	Проценат страног власништва	- 31 -
1.8.3	Проценат исплате дивиденде	- 31 -
1.8.4	Ефективна пореска стопа	- 32 -
1.8.5	Капитал инвестиран у примарну пословну делатност по запосленом ..	- 32 -
1.8.6	Просечна нето зарада	- 33 -
1.8.7	Имплицирана стопа раста	- 33 -
1.8.8	Одржива стопа раста	- 34 -
Закључак		- 35 -
Литература		- 37 -

Увод

У овом раду ћу анализирати пословање два предузећа „Геби“ и „Сто посто“. Оба предузећа су друштва са ограниченом одговорношћу, која послују у области производње и продаје хране за животиње, пре свега сточне хране намењене исхрани домаћих животиња. Направићу кратку анализу привредне гране са главним конкурентима, ради се о укупно 14 компанија које наступају на тржишту и које ће бити предмет изучавања, затим ћу преко ХХИ индекса израчунати концентрисаност конкуренције на тржишту производње и продаје хране за животиње.

Код рачунања тржишног учешћа биће анализирано само домаће тржиште и самим тим анализа ће обухватати искључиво пласман роба и производа на домаће тржиште, док ће у каснијој упоредној анализи два предузећа са највећим пословним приходима „Геби“ и „Сто посто“ бити обухваћени и пословни приходи који су последица пословања са иностранством.

Такође ће се и за упоређивање свих 14 компанија и рачунање профитабилности и осталих показатеља користити укупни приходи односно неће се искључити промет остварен разменом са иностранством. Биће приказане табеле и графикони којима се приказују израчунати параметри, везани за предузећа из ове привредне гране.

После анализе окружења које нам омогућава да боље сагледамо у каквој ситуацији и са каквом конкуренцијом послују два предузећа Геби и Сто посто следи даља упоредна анализа искључиво ова два предузећа. Следи изучавање и тумачење комплетних финансијских извештаја, али такође и напомена које ће омогућити боље разумевање промена одређених показатеља.

Анализа финансијских извештаја ће бити обављена за четири године пословања за 2010. 2011. 2012. и 2013. годину и састојаће се од израчунавања 36 показатеља груписаних према основним, показатељима задужености, показатељима ликвидности, показатељима профитабилности, периоди конверзије, кредитна анализа, анализа готовинских токова и осталим показатељима. Сваки показатељ ће бити анализиран за оба предузећа упоредо и исто тако бити приказан на истом графикону услед лакшег тумачења промена и бољег упоређивања. И на основу анализе свих 36 показатеља тржишта на којем ове компаније наступају ће се доћи до закључка како су компаније пословале и проценити на основу досадашњег пословања каква им будућност предстоји.

У анализи ће цифре бити изражене у 000 еура према курсу од 31.12. за сваку годину. Показатељи изражени у процентима и однос одређених параметара су рачунати помоћу података у динарима, а касније су приказани у еврима да би се добио бољи дојам о предузећима, имајући у виду да веће цифре делују збуњујуће на онога који чита извештаје и тумачења. Такође треба имати у виду одступање у процентуалним показатељима јер је курс сваке године другачији.

О компанијама

Прво предузеће са које ће бити анализирано је: **Геби** производно-трговинско ДОО ПО Чантавир, адреса Маршала Тита 46, матични број 08202249, делатност 1091-производња готове хране за домаће животиње, величина предузећа- 4-велико,.

Основана 1983. компанија „Геби је успела да се позиционира у самом врху међу домаћим произвођачима сточне хране. Компанија “Геби” има око 200 радника у фабрици у Чантавиру, који уз помоћ 30 теренских представника и 23 дистрибутера у Србији снабдевају око 2.000 малопродајних објеката. Овако се продаје 65% укупне производње. Док се 10% производа пласира великим фармама стоке, а преосталих 25% се пласира у Босну и Херцеговину, Црну Гору, српску аутономну покрајину Косово и Метохију, Албанију и у Македонију.¹

Дневни капацитет производње износи 1000 тона различитих врста производа. Током последње две године инвестирано је око 2.5 милиона евра и тиме повећан складишни капацитет сировина на око 100.000 тона. Возни парк обухвата 22 шлепера, четири камиона и неколико десетина мањих доставних возила и путничких аутомобила.

Друго предузеће је: Предузеће за прераду прехранбених производа и трговину на велико и мало **Сто посто** Београд (Палилула), адреса Цвијићева 112-120/ III, матични број 17280864, делатност 1091-производња готове хране за домаће животиње, величина предузећа- 4-велико.

Компанија **СТО ПОСТО** основана 1996. године у Београду. У 2004. години компанија је проширила делатност и на производњу сточне хране приватизацијом фабрике у Великој Плани. Наиме Холандска „Агрифирм група“ матични број 5000363, један од највећих европских произвођача сточне хране, купила је 35 % ове компаније. Тада почиње нови развојни циклус фабрике, који се техничко-технолошки осликава у значајним инвестицијама за ревитализацију и аутоматизацију производних линија.

Поред дистрибутивног центра у оквиру саме фабрике, производи се пласирају велепродајним центрима широм Србије, али и Црне Горе, Македоније и Републике Српске. Из тих центара производи се даље дистрибуирају у 1500 малопродајних места.² Предузеће је 2013. запошљавало око 170 радника.

¹ Геби д.о.о., www.gebi.rs, 01.12.2014.

² Сто посто д.о.о., www.stoposto.rs, 01.12.2014.

Тржишна анализа

Анализа привредне гране се обавља за 14 компанија које наступају на тржишту промета хране за животиње Републике Србије и у анализи је обухваћен промет остварен са предузећима на овој територији, тако да је за израчунавање процентуалног учешћа на тржишту изолован пласман на инострана тржишта, уколико постоји. Исти метод рачунања тржишног учешћа је коришћен и код рачунања ХХИ индекса. Док ће се за упоређивање свих 14 компанија и рачунање профитабилности и осталих показатеља користити укупни приходи јер је код те анализе битно да се представи целокупна слика компаније, а други разлог је немогућност да се изолују сви параметри од извозне активности као што је добит и запосленост итд., као што је то могуће у случају рачунања тржишног учешћа јер су подаци о промету са иностраним купцима и уделу таквог промета доступни у напоменама. За предузећа која имају консолидоване финансијске извештаје коришћени су подаци из истих уколико је то омогућило добијање комплетније слике о пословању предузећа. Међутим код Пантелић предузећа које има консолидоване финансијске извештаје има податке доступне само за 2013.годину, за 2012. годину коришћени су једини доступни подаци из редовних финансијских извештаја.

Две компанија су већ представљене „Геби“ и „Сто посто“ које ће бити предмет тржишне анализе, а дванаест преосталих предузећа су поређане по висини прихода 2013. године од предузећа са највећим приходима до предузећа са најмањим:

- 1) ДОО **Фарм комерц** експорт-импорт Чантавир(DOO FARM COMMERC EXPORT-IMPORT ČANTAVIR), адреса 11.октобра 19, матични број 08596182, делатност 1091-производња готове хране за домаће животиње, величина предузећа- 4-велико ;
- 2) Фабрика сточне хране **ФСХ Јабука** АД Панчево, адреса Скробара Трг Маршала Тита 63, матични број 08048037, делатност 1091-производња готове хране за домаће животиње, величина предузећа- 4-велико ;
- 3) ДОО **Пантелић** Краљево, адреса Цара Душана 23, матични број 20056657, делатност 1091- Производња готове хране за домаће животиње, величина предузећа- 4-велико ;
- 4) Привредно друштво **ФСХ Компонента** ДОО Ћуприја, адреса Цара Лазара бб, матични број 17366335, делатност 1091-производња готове хране за домаће животиње, величина предузећа- 4-велико ; Предузеће Компонента је у стечају од јуна 2014. Године међутим пошто је период изучавања финансијских извештаја закључно са 2013. годином када су заузимали значајно тржишно учешће обухваћени су истраживањем;
- 5) **Инберг** ДОО Београд, седиште је Бољевци, адреса Браће Икер 42, Матични број 17249126, делатност 1091-поризводња готове хране за домаће животиње, величина предузећа – 3-средње;

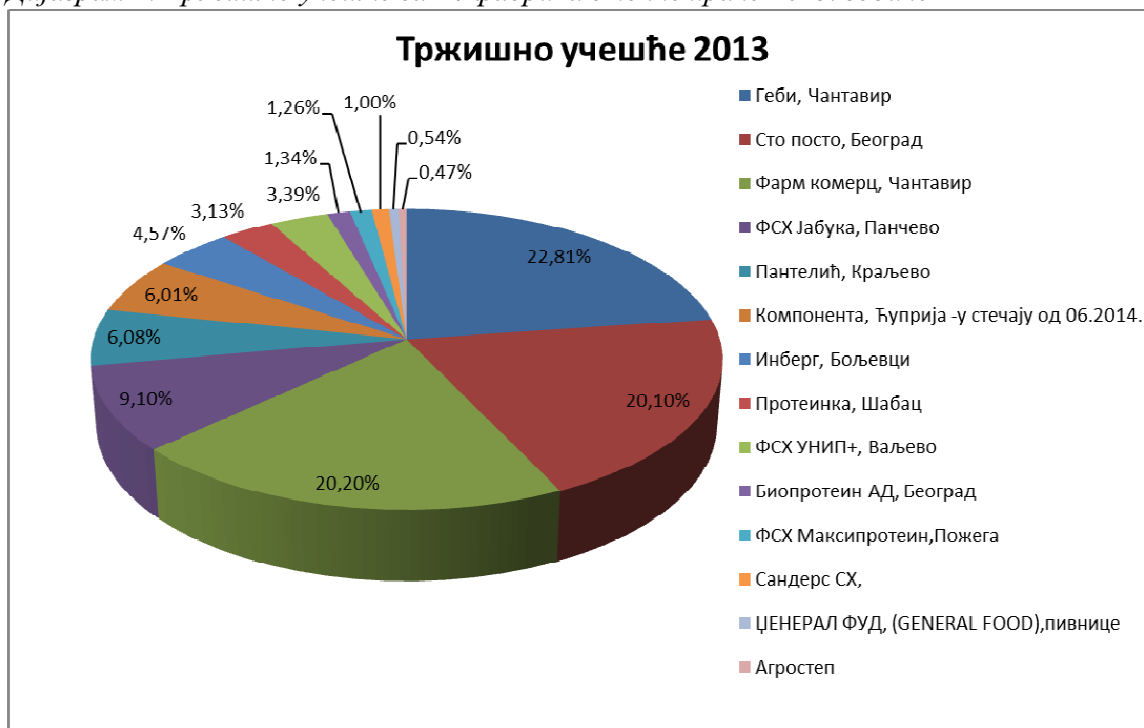
- 6) Фабрика сточне хране **Протеинка** ДОО, Шабац, адреса Агроиндустријска зона бб, матични број 07171382, делатност 1091-производња готове хране за домаће животиње, величина предузећа - 3-средње;
- 7) Привредно предузеће за производњу и трговину **ФСХ УНИП +** ДОО, Ваљево, адреса Владике Николаја 60, матични број 20077557, делатност 1091-производња готове хране за домаће животиње, величина предузећа – 3-средње;
- 8) Фабрика протеина и уља **Биопротеин** АД, Београд (Земун), адреса Булевар Николе Тесле 30а, матични број 07061943, делатност 1091-производња готове хране за домаће животиње, величина предузећа – 3-средње;
- 9) Акционарско Друштво **ФСХ Максипротеин** (MAXIPROTEIN) Пожега, адреса Висибабска бб, матични број 20350920, делатност 1091-производња готове хране за домаће животиње, величина предузећа – 3-средње;
- 10) **Сандерс** СХ ДОО Темерин, адреса Индустријска Зона, матични број 20838086, делатност 1091-производња готове хране за домаће животиње, величина предузећа – 2-мало;
- 11) Предузеће за производњу сточне хране **Ценерал фуд** (GENERAL FOOD) ДОО Пивнице, адреса Вука Караџића 100, матични број 08634289, делатност 1091-производња готове хране за домаће животиње, величина предузећа – 2-мало;
- 12) **Агростеп** предузеће за пољопривредну производњу, промет и услуге ДОО Степановићево, седиште је Степановићево, адреса Његошева 26, матични број 08234680, делатност 1091-производња готове хране за домаће животиње, величина предузећа – 2-мало.³

За предузећа Пантелић, Инбеерг, Протеинку, Максипротеин у напоменама није забележена изворна активност ових компанија. Док за предузећа Сандерс, Ценерал фуд и Агростеп напомене нису доступне јер се ради о малим предузећима. А за Компоненту иако је велико предузеће напомене нису биле доступне. Тако да је извозни фактор изолован у складу са доступношћу података.

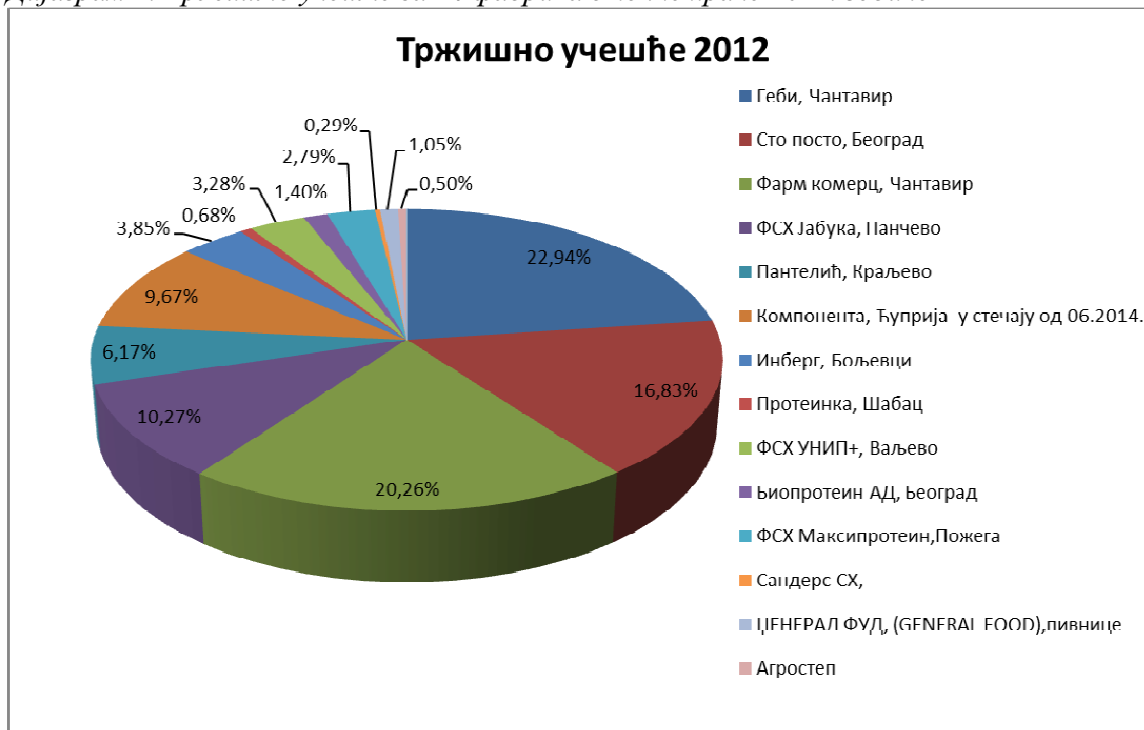
Рачунањем тржишног учешћа за ове компаније добијени су следећи проценти доступни на графичком приказу број 1 и број 2, приказано је стање за године 2013. и 2012. Добијен је индекс ХХИ на основу којег се тумачи концентрација конкуренције на тржишту. За 2012. он је износио 14,945% чиме је био на граници средње концентрисаног тржишта и ниско концентрисаног, док је 2013. године порастао на 15.35% чиме ова грана постаје средње концентрисана у погледу тржишног учешћа. Наиме 3 прве компаније по величини прихода обухватају преко 60% укупних прихода свих 14 предузећа, и имају тенденцију даљег раста прихода, чиме је постаје прилично извесно да ће и ова грана постати високо концентрисана у будућности.

³ Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs, 01.10.2014.

Дијаграм 1: Тржишно учешће за 14 фабрика сточне хране 2013. године



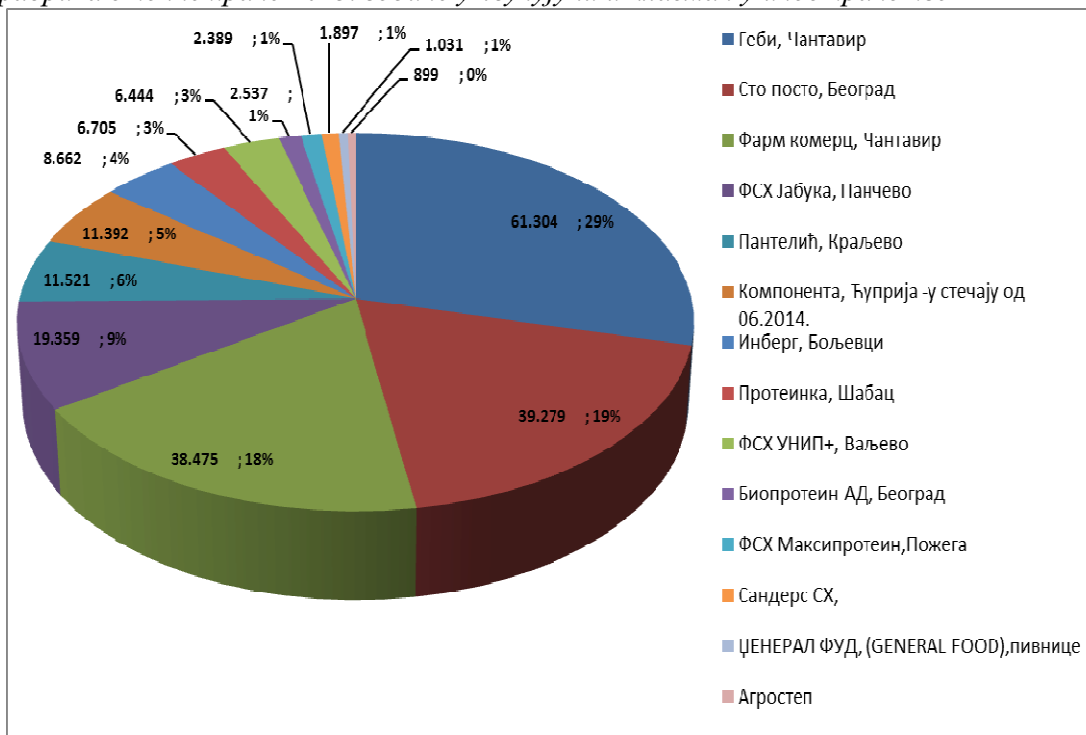
Дијаграм 2: Тржишно учешће за 14 фабрика сточне хране 2012. године



На овом дијаграму се види релативна стабилност компаније Фарм комерц у њеном тржишном уделу, и компаније Геби, Пантелић, Унип +, Биопротеин, Агростеп, су такође успеле највећи део купаца да задрже, док значајнијим растом тржишног учешћа 2013. у односу на 2012. могу похвалити Сто посто, Протеинка са 0,68% на

чак 3,13% Сандерс СХ и Инберг. А губитници су Џенерал фуд, Максипротейн, Компонента и Јабука.

Дијаграм 3: Приказ износа прихода у 000 евра и процентуалног учешћа за 14 фабрика сточне хране 2013. године укључујући и пласман у иностранство



На дијаграму број 3 се може видети укупни приходи сваке од компанија и како би изгледало тржишно учешће сваког од њих да су се обухватили и пласмани на друга тржишта сем српског.

Свих 14 компанија је имало укупан промет од 212.378.000 евра 2013. године што је у односу на 2012. годину када су ове исте компаније имале промет 195.547.000 увећано за 9,49% према оригиналним подацима у динарима. Тако да имајући у виду да су овде укључена и сарадња са иностраним тржиштима добар део од овог раста се може приписати пласману ван земље. Највећи процентуални раст је остварила Протеинка - невероватних 426,03%, а највећи апсолутни раст од 8.180.000 евра остварило је предузеће „Сто посто“ просечан раст је 47,81%, док је медијана 9,14%.

Табела број 1: Приходи 14 предузећа из делатности производње хране за животиње у 000 евра за 2013. и 2012. годину

у 000 евра	приход	
	2013	2012
Геби, Чантавир	61.304	55.309
Сто посто, Београд	39.279	31.099
Фарм комерц, Чантавир	38.475	35.968
Јабука, Панчево	19.359	20.379
Пантелић, Краљево	11.999	10.952
Компонента, Ћуприја -у стечају од 06.2014.	11.392	17.161
Инберг, Бољевци	8.663	6.847
Протеинка, Шабац	6.705	1.285
УНИП+, Ваљево	6.444	5.832
Биопротеин АД, Земун	2.537	2.492
Максипротеин, Пожега	2.389	4.964
Сандерс, Темерин	1.897	510
ЦЕНЕРАЛ ФУД, (GENERAL FOOD), Пивнице	1.031	1.861
Агростеп, Степановићево	902	887
укупно	212.378	195.547
просек	15.170	13.968
медијана	7.684	6.340

Табела број 2: Нето маргина 14 предузећа из делатности производње хране за животиње за 2013. и 2012. годину

	Нето маргина	
	2013	2012
Геби, Чантавир	1,06%	2,53%
Сто посто, Београд	-6,18%	-0,27%
Фарм комерц, Чантавир	4,27%	4,57%
Јабука, Панчево	0,38%	0,11%
Пантелић, Краљево	-0,09%	10,48%
Компонента, Ћуприја -у стечају од 06.2014.	-3,52%	7,11%
Инберг, Бољевци	3,49%	3,24%
Протеинка, Шабац	-8,56%	-69,93%
УНИП+, Ваљево	4,28%	2,36%
Биопротеин АД, Земун	-0,44%	3,27%
Максипротеин, Пожега	-3,30%	5,85%
Сандерс, Темерин	0,79%	-4,39%
ЦЕНЕРАЛ ФУД, (GENERAL FOOD), Пивнице	0,39%	0,08%
Агростеп, Степановићево	0,17%	0,16%
укупно	-0,25%	2,64%
просек	-0,52%	-2,45%
медијана	0,28%	2,44%

Укупно свих 14 компанија ове привредне гране су оствариле губитак од 540.133 евра, што је драстично ниже од прошлогодишњег добитка од 5.169.730 евра. Шест компанија су добитници у односу на претходну годину, или су остварили већи добитак или су смањили губитак: Фарм комерц, Јабука, Инберг, Протеинка, Унип+, Сандерс. Док су остали остварили лошији резултат од претходне године. Пошто је укупан резултат свих компанија опао за 5.709.863 евра може се закључити да су губитници остварили много веће губитке него што су добитници добитке.

Иако је промет порастао, резултат је изузетно лошији у односу на претходну годину, ако се упореди нето добит подељена са пословним приходом сваке компаније може се видети да су свих 14 предузећа заједно остварили нето маргину од -0,25% што се може протумачити као смањење профитабилности у односу на прометавање у овој привредној грани.

Смањење профитабилности је условило даље смањење броја запослених са 1181 на 1161 за годину дана за свих 14 предузећа. То се највише може приписати отпуштању радника у Геби предузећу и Компоненти која је 2014. године отишла у стечај што ће додатно погодити ову привредну грану, али исто тако и омогућити осталим предузећима да прошире своје капацитете и заузму тржишно учешће ове не мале компаније. Поред ове две компаније које су у апсолутном износу највише радника отпустиле компанија Максипротеин из Пожеге је у односу на 19 запослених колико је имала 2012. године отпустила чак 9 радника што се може повезати са падом прихода који су за ову компанију износили преко 50%. Док просек поправља компанија Инберг која има завидан раст прихода од 27.55 % и 2013. године је запослила додатних 18 радника. Док Протеинка која је имала раст прихода преко 4 пута за само годину дана запослила додатних 6 радника који износе око 10% дотадашњих 61 запослених радника.

Иако су компаније оствариле већи промет у укупном износу отпустиле су раднике, процентуално у односу на број запослених радника није забрињавајуће, уколико се у 2014. години не буде повећао број отпуштања.

Такође што је и логично услед остваривања губитка укупан капитал у овој грани за 14 компанија се смањio за око 13%. Али пошто се укупна актива односно пасива смањила такође, удео капитала се није драстично смањio, за свега 1,03 % разлике.

Најстабилнија фирма што се учешћа сопственог капитала тиче је Фарм комерц, из Чантавира, са чак 91,37 %. Не заостају ни Агростеп, Унип +, Пантелић са око 70%. Највећи пад учинка капитала је и највећи губиташ „Сто посто“ са 48.69% на 26.65% чиме је капитал пао на испод 40% -ог минимума удела у пасиви.

Може се закључити да је најстабилније предузеће Фарм комерц по свим параметрима имајући у виду да остварује стабилан раст прихода од око 8 % профитабилност је обе године преко 4%. Изузетно висок удео капитала што омогућује додатно задуживање уколико пословање то захтева. Стабилна је запосленост, и величина компаније и њено тржишно учешће обезбеђује додатну сигурност у односу на мање компаније које имају такође задовољавајуће параметре.

Табела број 3: Број запослених у 14 предузећа из делатности производње хране за животиње за 2013. и 2012. годину

	Број запослених		порастан/пад запослених
	2013	2012	
Геби, Чантавир	209	229	-20
Сто посто, Београд	177	175	2
Фарм комерц, Чантавир	157	156	1
Јабука, Панчево	148	147	1
Пантелић, Краљево	49	45	4
Компонента, Ћуприја -у стечају од 06.2014.	89	103	-14
Инберг, Бољевци	66	48	18
Протеинка, Шабац	67	61	6
УНИП+, Ваљево	27	24	3
Биопротеин АД, Земун	96	93	3
Максипротеин, Пожега	10	19	-9
Сандерс, Темерин	16	16	0
ЏЕНЕРАЛ ФУД, (GENERAL FOOD), Пивнице	32	38	-6
Агростеп, Степановићево	18	27	-9
укупно	1.161	1.181	-20
просек	82,93	84,36	-1,43
медијана	67	55	1

у 000 динара	промена активе %	промена капитала %	удео капитала		пораст/пад удела капитала у пасиви	промена прихода
			2013	2012		
Геби, Чангавир	-22,39%	5,12%	40,94%	30,23%	10,72%	11,74%
Сто посто, Београд	-42,31%	-68,43%	26,65%	48,69%	-22,04%	27,33%
Фарм комерц, Чангавир	13,45%	11,35%	91,37%	93,09%	-1,73%	7,84%
Јабучка, Панчево	-1,56%	3,04%	37,83%	36,14%	1,69%	-4,23%
Пантелић, Краљево	10,23%	13,91%	73,32%	70,95%	2,37%	10,45%
Компонента, Ћуприја -у стечају од 06.2014.	15,07%	7,99%	46,98%	50,07%	-3,08%	-33,08%
Инберг, Бољевци	14,09%	14,76%	29,42%	29,25%	0,17%	27,55%
Протеинка, Шабац	20,60%	-34,76%	30,45%	56,30%	-25,84%	426,03%
УНИП+, Ваљево	13,41%	6,98%	71,69%	76,00%	-4,31%	11,38%
Биопротек АД, Земун	-8,53%	-4,32%	8,91%	8,52%	0,39%	2,62%
Максипротек, Пожега	7,67%	-5,95%	37,50%	42,94%	-5,43%	-51,48%
Сандерс, Темерин	103,34%	11,68%	23,32%	42,45%	-19,14%	274,72%
ЦЕНЕРАЛ ФУД, (GENERAL FOOD), Пивнице	0,85%	0,90%	42,05%	42,03%	0,02%	-44,13%
Агростеп, Степановићево	-17,55%	0,54%	79,45%	65,15%	14,30%	2,55%
укупно	-11,83%	-13,77%	45,61%	46,64%	-1,03%	9,49%
просек	7,60%	-2,66%	45,71%	49,42%	-3,71%	47,81%
медијана	8,95%	4,08%	39,39%	45,82%	-0,85%	9,14%

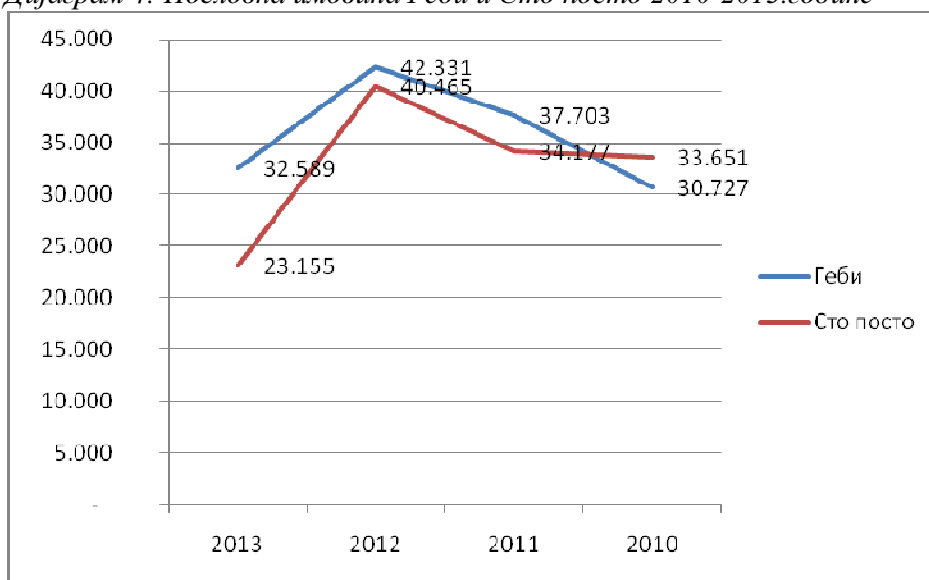
слика број 1: остали показатељи 14 компанија из делатности производње хране за домаће животиње

Изучавање и тумачење финансијских показатеља

1.1 Основни показатељи

1.1.1 Пословна имовина

Дијаграм 4: Пословна имовина Геби и Сто посто 2010-2013.године



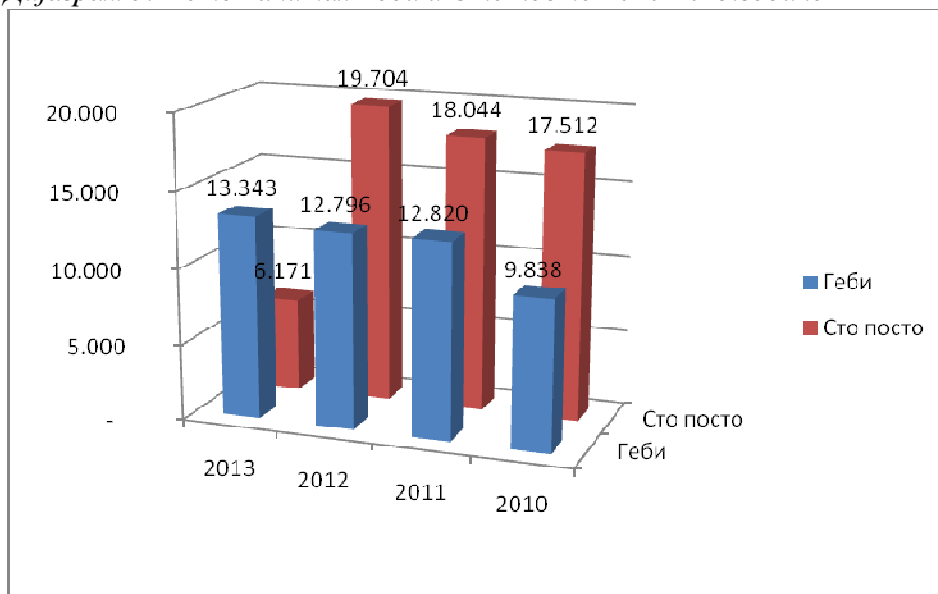
Из графикона број 4 се може видети да је евидентно повећање пословне имовине за оба предузећа од 2010-2012 године, док је нагли пад забележен 2013. Што се предузећа Геби тиче пословна имовина је смањена због смањења обртних средстава, а из напомена се може видети да су се залихе смањиле за више од половине тачније 9.952.000 евра, и тако постале главни узрок смањења пословне имовине у целини.

Што се тиче предузећа Сто посто нагли пад његове имовине се може објаснити за разлику од Геби предузећа и падом сталне и обртне имовине, код обртне имовине смањене су и залихе и потраживања, укупно нешто више од трећине. Док је још драстичније смањена стална имовина, реч је о преносу по деоби, како се може видети у напоменама, које је најзаслужније у овом случају за смањење укупне имовине предузећа.

Иако су оба предузећа остварила раст прихода, што се могло видети и у тржишној анализи, а биће детаљније анализирано под сегментом пословни приходи, оба су смањила обртну имовину.

1.1.2 Нето капитал

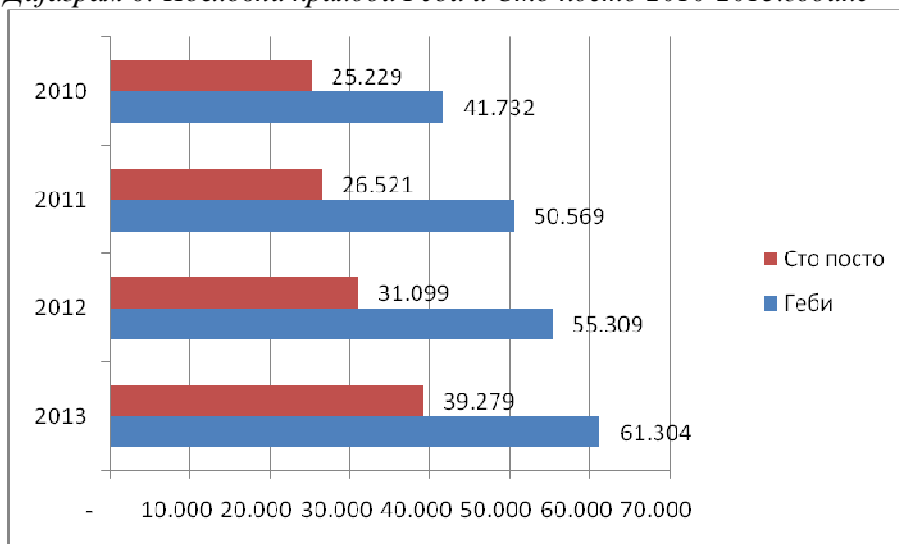
Дијаграм 5: Нето капитал Геби и Сто посто 2010-2013.године



Нето капитал као што је приказано на графикону број 5 за предузеће Геби од 2010. до 2013. Године се увећао за 47,39 %, док се капитал Сто посто за исти временски период смањило за 62%. Удео капитала у укупним изворима средстава за Геби износи 40,94%, док за Сто посто износи 26,65%.

1.1.3 Пословни приходи

Дијаграм 6: Пословни приходи Геби и Сто посто 2010-2013.године

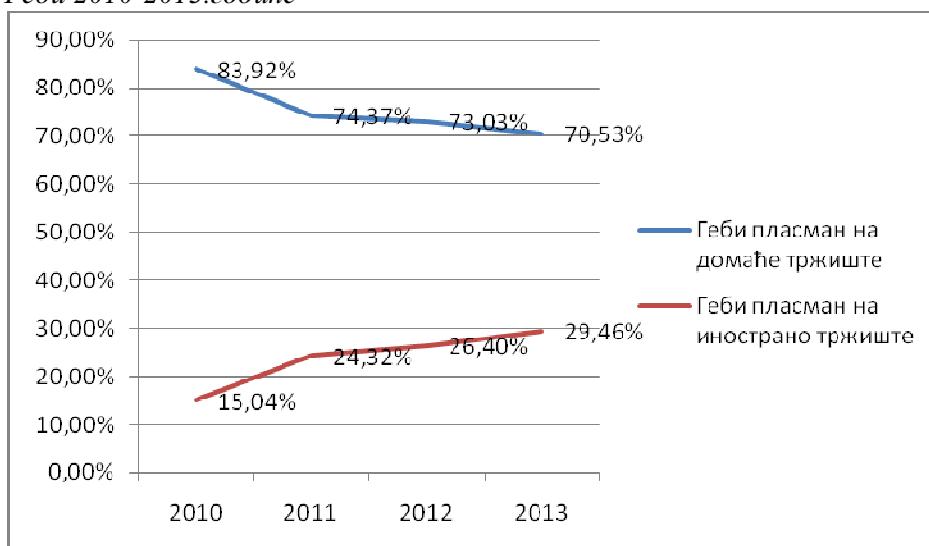


Из дијаграма број 6 се може приметити да и једно и друго предузеће имају стабилан раст у продаји својих производа. А -из напомена ћемо видети колики удео има пласман на домаће тржиште а колики на инострано, то се пре свега односи на извоз робе и производа у суседне земље.

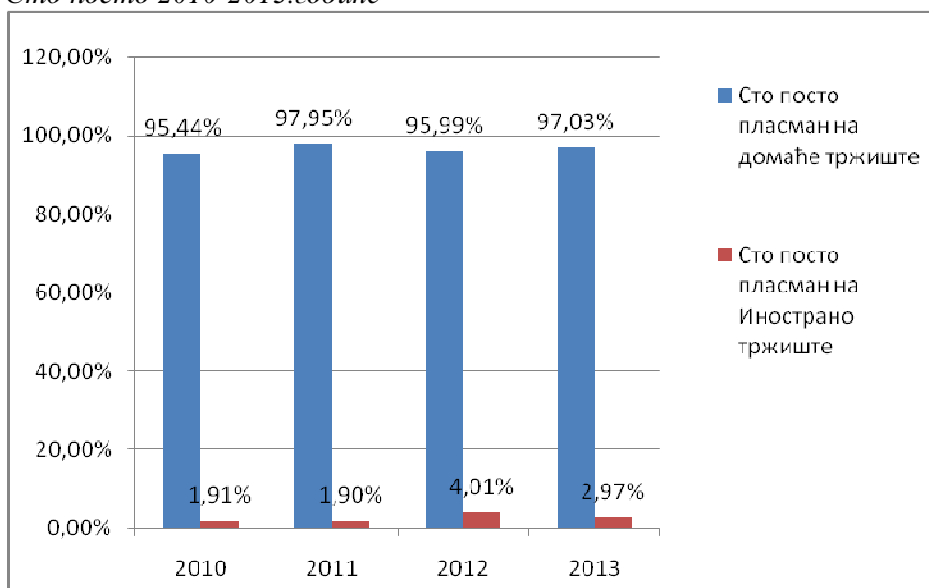
За Геби продаја робе и производа је као што је речено у апсолутном расту и на домаћем тржишту али исто тако и на иностраном као што је илустровано дијаграмом број 7. Међутим ова компанија се све више окреће спољној трговини и тако да имамо чињеницу да се за четири године пословања износ продате количине робе на домаћем тржишту повећао за 34 %, док се за исте четири године продаја на иностраном тржишту повећала чак 3.12 пута.

Тако да можемо закључити да је предузеће из Чантавира остварило велики раст прихода за ове четири године захваљујући наступу на тржиштима околних земаља.

Дијаграм 7: Однос пласмана на домаће и на ино-тржиште за предузеће Геби 2010-2013.године



Дијаграм 8: Однос пласмана на домаће и на ино-тржиште за предузеће Сто посто 2010-2013.године



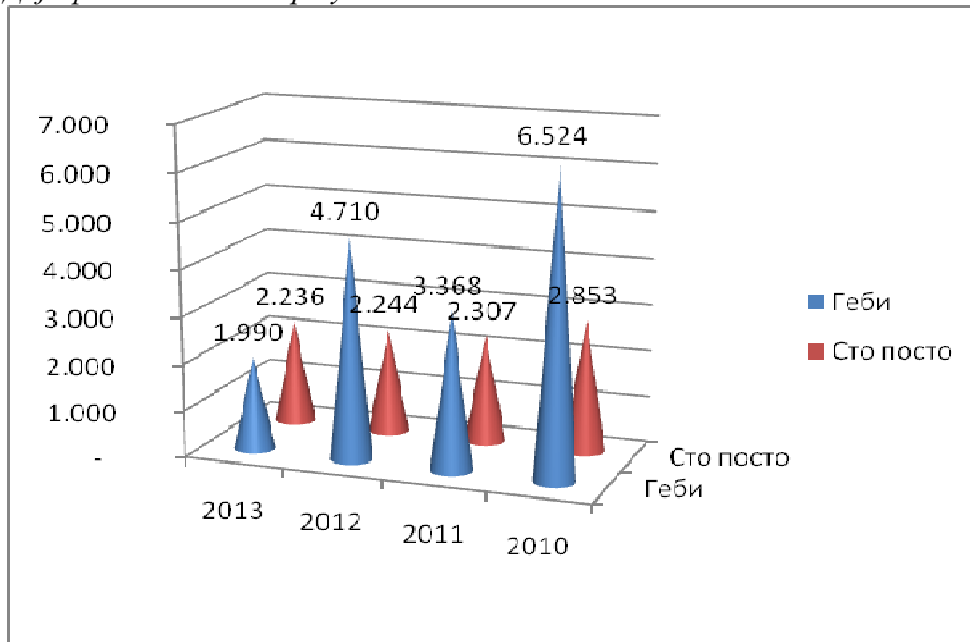
Такође на графикону број 7 се може видети и процентуални пад продаје на домаћем тржишту у односу на продају на иностраном, који је достигао скоро 30% 2013. године.

Што се тиче предузећа Сто посто његови производи пут до купаца налазе на домаћем тржишту у 97% према 3% за инострано.

Оба предузећа се претежно баве производњом док се мањи проценат односи на продају робе.

1.1.4 Пословни резултат

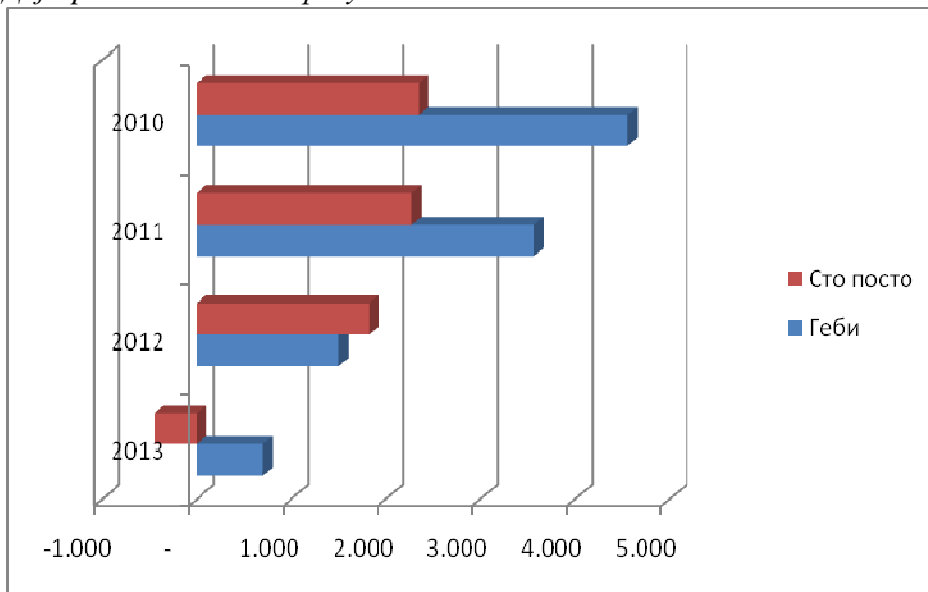
Дијаграм 9: Пословни резултат Геби и Сто посто 2010-2013.године



Пословни добитак карактерише оба предузећа међутим последње године је најнижи био за цео поматрани период, иако приходи показују позитиван тренд код обе фирме пословни добитак не прати истом линијом тренда. Наиме код предузећа Сто посто је у благом али константном је паду, док је за Геби 2012 . је био задивљујућ раст, али одмах следеће године огроман пад на нижи износ него што је био 2011. године. Овај неуједначен или супротан темпо пословног резултата и пословних прихода, се може једино објаснити неуједначеним растом пословних расхода, односно паду профитабилности, што ће касније бити код показатеља профитабилности детаљније изучено.

1.1.5 Ебит

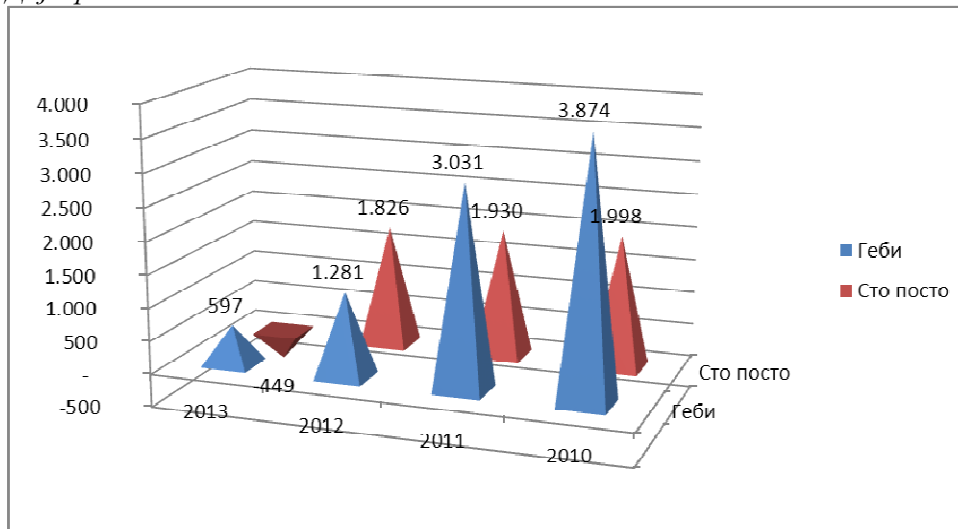
Дијаграм 10: Ебит за предузећа Геби и Сто посто 2010-2013.године



Ебит предузећа Сто посто представља нето добитак пре опорезивања увећан за расходе камата, за драстичан пад код ебита заслужне су негативне курсне разлике које јесу финансијски расход али нису везане са расходима камата које се како је речено користе при добијању овог показатеља. Међутим код другог предузећа највећи утицај на пад ебит-а у повећању трошкова пословања.

1.1.6 Ноплат

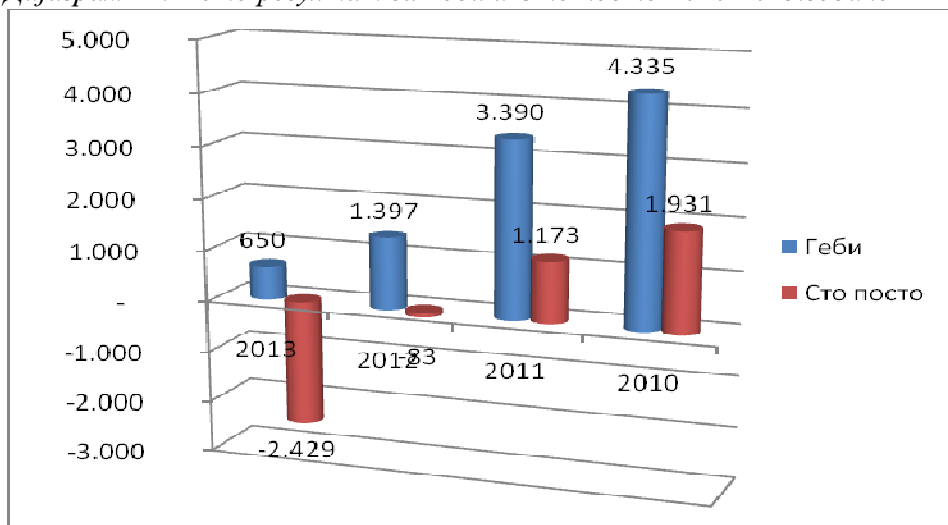
Дијаграм 11: Ноплат за Геби и Сто посто 2010-2013.године



Ноплат представља ебит умањен за порез који свакако мора бити плаћен осим у случају оствареног губитка, и представља још реалнији показатељ од ебита.

1.1.7 Нето резултат

Дијаграм 12: Нето резултат за Геби и Сто посто 2010-2013.године

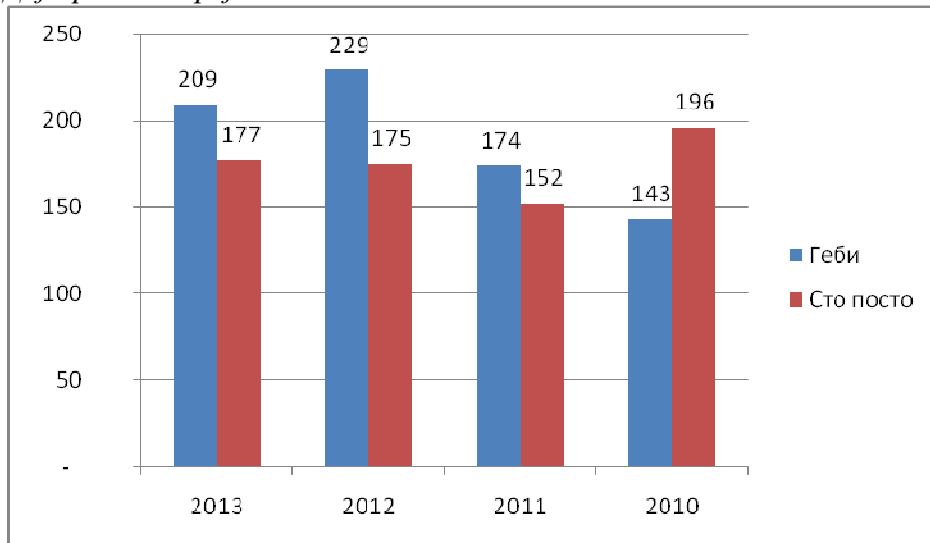


Нето резултат константно опада за обе компаније. За предузеће Сто посто уопште није везан за неуспех у пословању, већ за негативне курсне разлике које су износиле највећи део оствареног губитка као део финансијских расхода, али ни расходи камата које предузеће плаћа нису занемарљиви.

За Геби предузеће као што је већ напоменуто нето резултат опада захваљујући непропорционално увећаним трошковима материјала, набавке робе и осталим трошковима пословања у односу на повећане приходе.

1.1.8 Број запослених

Дијаграм 13: Број запослених по годинама 2010-2013 Геби и Сто посто



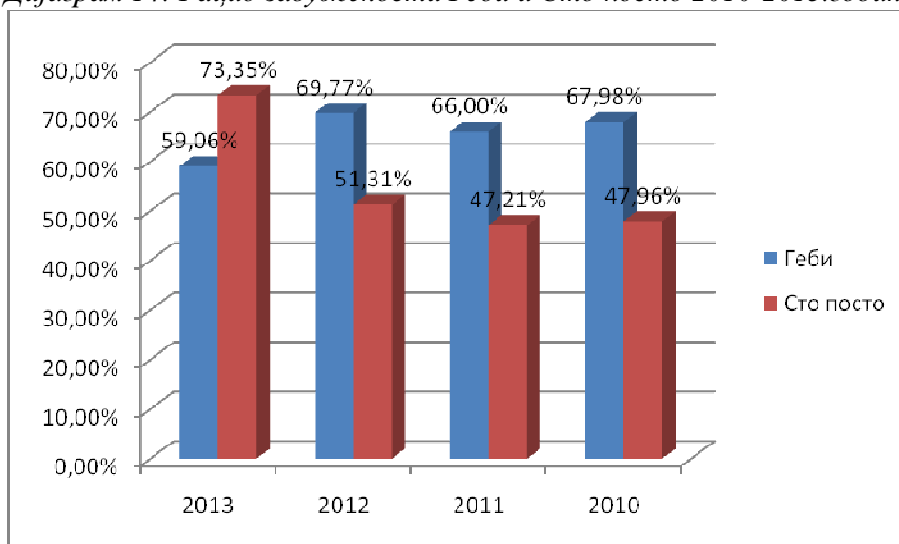
Број запослених је у стагнацији последње године и у благом опадању, док је за Геби компанију био заступљен тренд раста до 2012. године. Сто посто је имало

велико отпуштање радника 2011. године чак 53, док је наредне године било стабилно уз раст од 23, у односу на 2011. и мањи раст од свега 2 запослена 2013 године.

1.2 Показатељи задужености

1.2.1 Рацио задужености

Дијаграм 14: Рацио задужености Геби и Сто посто 2010-2013.године



Рацио задужености приказан на дијаграму број 14. представља однос позајмљених извора финансирања и пословне имовине, пошто је пословна имовина опала као што је већ напоменуто за оба предузећа 2013. године, може се закључити да је тај пад имао негативан утицај на овај показатељ. Међутим и поред овог пада пословне имовине предузеће Геби је измирило доспеле дугорочне кредите последње године анализе, и тиме смањило износ дугорочних кредита за 60%, такође је смањило за више од 20 % обавезе из пословања где учествују највише обавезе према добављачима.

Предузеће Сто посто је од 2010. године када је имало задовољавајући рацио задужености до 2013. постало презадужено. Враћени краткорочни кредити у износу од преко 90% свакако су омогућили да рацио задужености буде мање неповољан. Дугорочни кредити чине највећи део задужености предузећа Сто посто, преко 70% укупног износа.

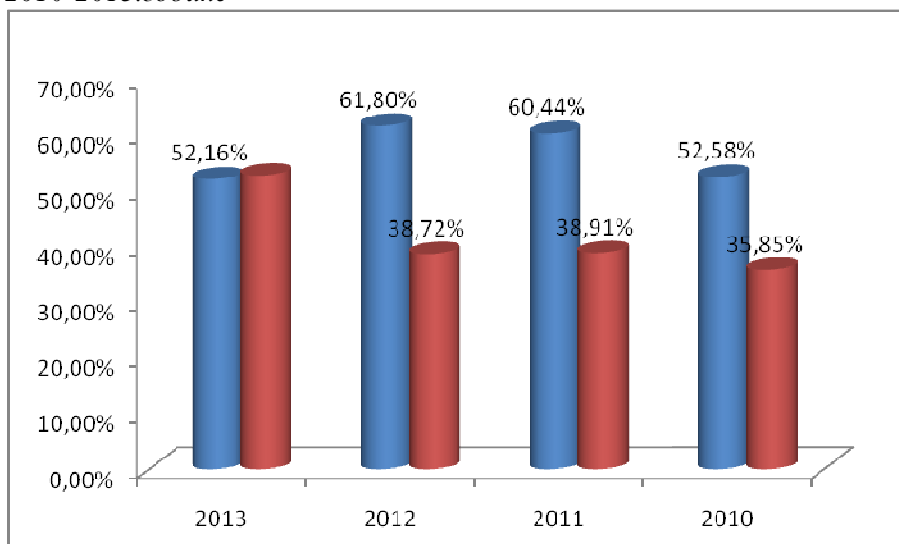
За предузеће Геби нема значајнијих процентуалних одступања у рациу каматносног задужености од рациа укупне задужености, јер каматносни дугови износе око 88%. Највећи део одлази на краткорочне кредите од којих највећи део доспева 2014. године у износу од 88 % укупних краткорочних финансијских обавеза. Док одступање за предузеће Сто посто се може приписати враћању краткорочних кредита у износу од преко 90% као што је већ наведено. Тако да сада у укупним дуговима предузећа Сто посто чине значајан део некаматносни дугови у износу од скоро 20%.

Тако да оба предузећа имају каматносну задуженост преко 50% као што се може видети на дијаграму број 15. За разлику од предузећа Геби које има у свом билансу краткорочне дугове, Сто посто највише дугује за дугорочне кредите и то

банкама Ерсте банка и Банка Интеза. Код прве је задужено око 5.700.000 евра, док је код друге нешто више око 5.750.000 евра.

1.2.2 Рацио каматоносне задужености

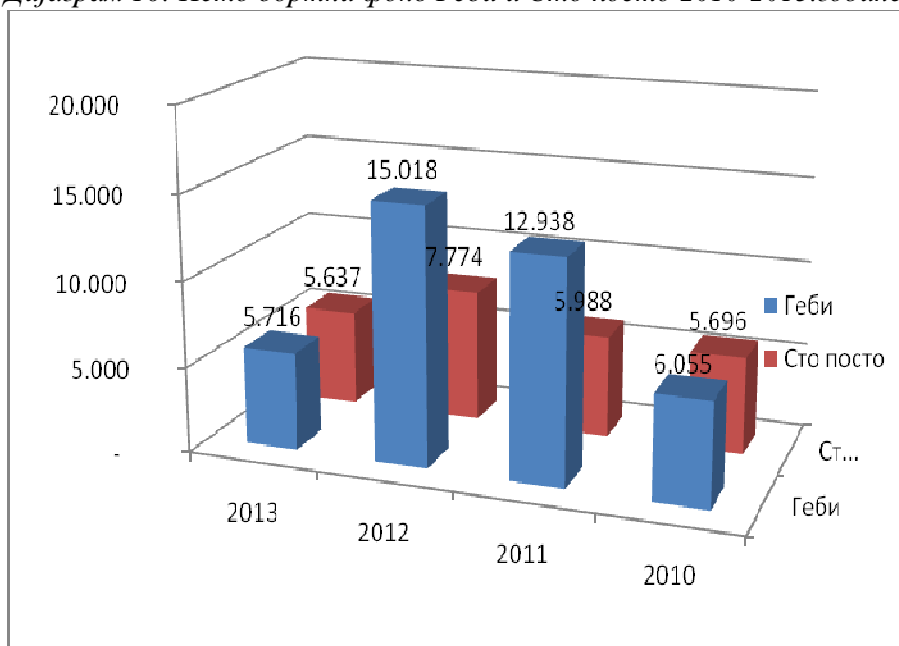
Дијаграм 15: Рацио каматоносне задужености Геби и Сто посто 2010-2013.године



1.3 Показатељи ликвидности

1.3.1 Нето обртни фонд

Дијаграм 16: Нето обртни фонд Геби и Сто посто 2010-2013.године



Нето обртни фонд представља разлику између краткорочне имовине и краткорочних обавеза. Код фирме Геби имамо случај смањења НОФ-а 2013. Године. На овакво драстично смањење нето обртног фонда је утицало смањење залиха. Као што је већ и речено јесу смањена и краткорочна дуговања, али су залихе опале за далеко већи износ што је резултирало падом нето обртног фонда за скоро 3 пута.

И једно и друго предузеће имају позитиван НОФ што значи да им обртна имовина покрива краткорочне изворе финансирања.

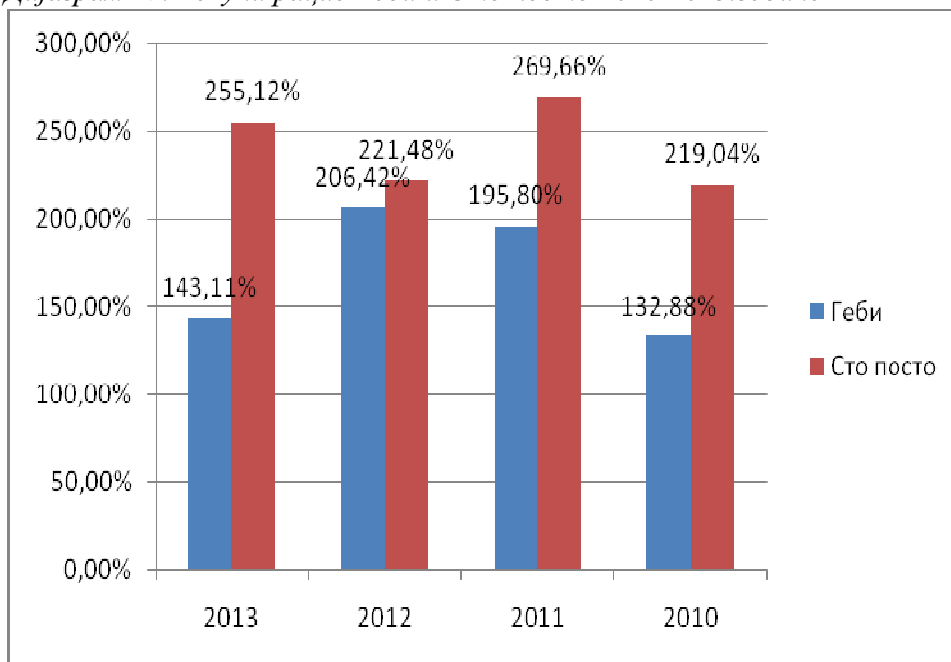
Текући рацио илустрован на дијаграму 17. представља количник краткорочне односно обртне имовине и краткорочних обавеза. Процентуално приказује покривеност краткорочних дугова, и далеко је бољи код предузећа Сто посто него код конкурентске фирме иако је све преко 100% задовољавајуће.

Још строжији рацио је брзи рацио који је приказан на дијаграму 18. Код њега се искључују из рачуна залихе, АВР, и одложена пореска средстава. Дакле потраживања са финансијским пласманима на кратак рок и готовина подељена са краткорочним обавезама. Овде примећујемо да је рацио и даље виши код предузећа Сто посто 141% од тржишног лидера са свега 51% покривености без залиха, пореских кредита и активних временских разграничења.

Рацио готовине је најстрожији од свих рациа ликвидности, и он показује којим процентом готовина и готовински еквиваленти који се налазе предузећу на располагању покривају краткорочне обавезе.⁴ Приказан је на дијаграму број 19. Као и за све процентуалне показатеље ликвидности ликвидније је предузеће Сто посто у односу на предузеће из Чантавира које предност има само у апсолутном износу нето обртног фонда.

1.3.2 Текући рацио

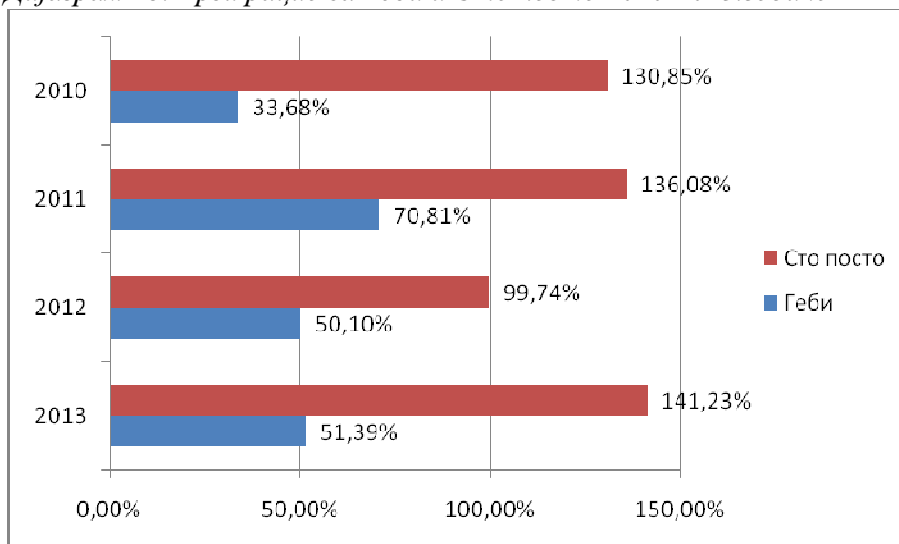
Дијаграм 17: Текући рацио Геби и Сто посто 2010-2013.године



⁴ Г. Кнежевић, Н. Станишић, В. Миздраковић, „Анализа финансијских извештаја“, Универзитет Сингидунум, Београд, 2013. стр. 214-220.

1.3.3 Брзи рацио

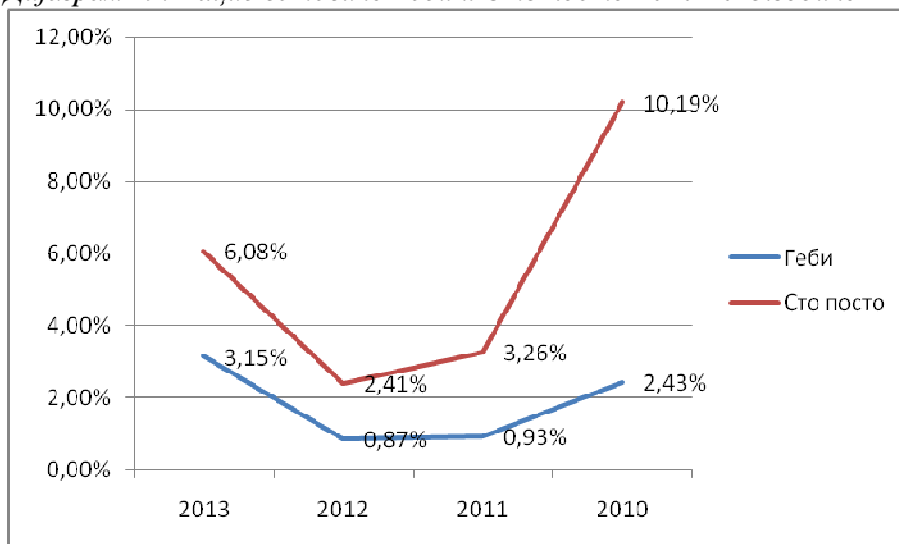
Дијаграм 18: Брзи рацио за Геби и Сто посто 2010-2013.године



Рацио готовине је скоро два пута већи код предузећа из Велике Плане за годину 2013. За оба предузећа забележен је раст у односу на 2012. годину, док је претходних година био нагли пад 2011. у односу на 2010. а затим блажи 2012. у односу на 2011. годину. Значајан раст овог показатеља код фирме Сто посто треба приписати знатном смањењу краткорочних обавеза, услед већ поменуте отплате краткорочних кредита 2013. Међутим раст рациа готовине код предузећа из Чантавира је у највећој мери под утицајем повећања готовине и готовинских еквивалената 2013. године за око 3,5 пута.

1.3.4 Рацио готовине

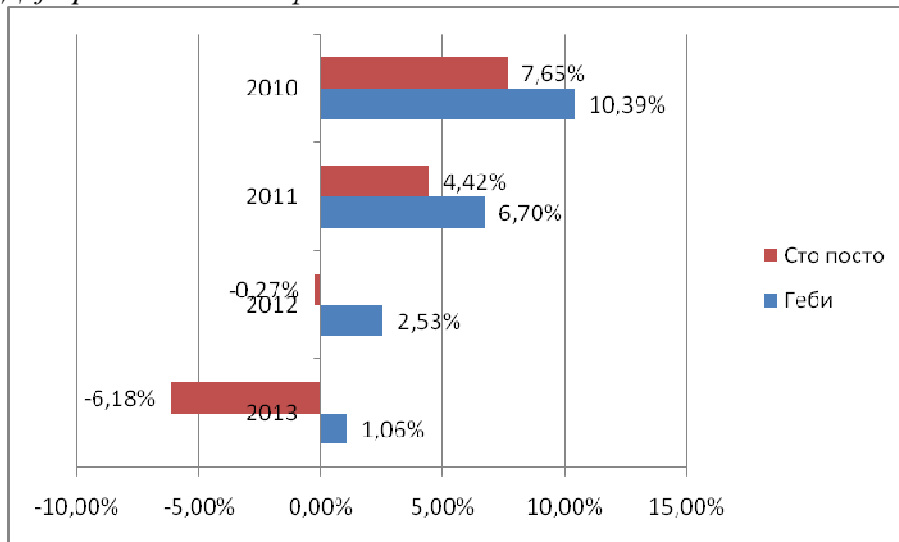
Дијаграм 19: Рацио готовине Геби и Сто посто 2010-2013.године



1.4 Показатељи профитабилности

1.4.1 Нето маргина

Дијаграм 20: Нето таргина Геби и Сто посто 2010-2013.године



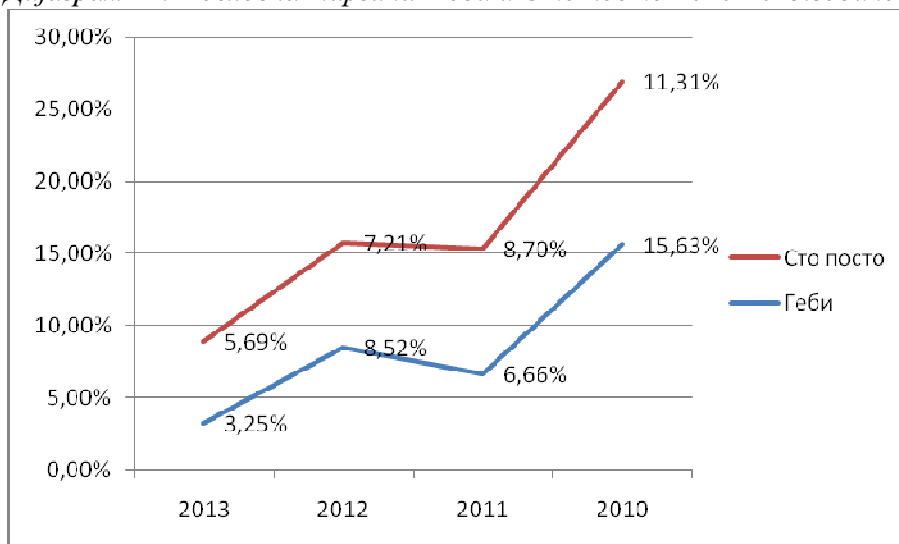
Процентуални показатељ на графикону број 20. представља процентуално учешће нето резултата у пословним приходима. Код компаније Геби од 2012. Нето добит опада константно и то приближним интензитетом. Са друге стране, компанија се шири и остварује знатно веће приходе, с тога и не чуди што нето маргина опада вишеструко из године у годину.

Као што је већ речено то се може приписати бржем расту расхода предузећа од прихода, односно повећању трошкова пословања које се највише састоји у набавци сировина, односно расту цена инпута, и самим тим пада пословне марже, онда и падом пословне маргине што се може видети на дијаграму број 21. Затим следи и пад нето маргине, иако је предузеће скоро преполовило финансијске расходе, док се утицај осталих параметара из биланса не мења ни приближно динамици од ових наведених.

Предузеће Сто посто има нешто компликованију ситуацију. Наиме оно је имало скоро преко 3 пута веће финансијске расходе 2013. у односу на 2012. и то највећи удео имају негативне курсне разлике. Такође није занемарљив ни утицај расхода по основу кредита, као што је већ наведено код рача задужености. Ово предузеће има преко 70% удела дугорочних кредита, док су краткорочни кредити последње године измирени скоро у целости. За разлику од конкурентског предузећа које је изгубило више од половине пословног добитка, и тако угрозило своју профитабилност већ у оквиру примарне делатности, предузеће Сто посто остварује стабилан пословни добитак из године у годину. Међутим пошто и оно заузима све веће тржишно учешће а пословни добитак се не повећава сразмерно пословним приходима, имамо за резултат да пословна маргина такође опада.

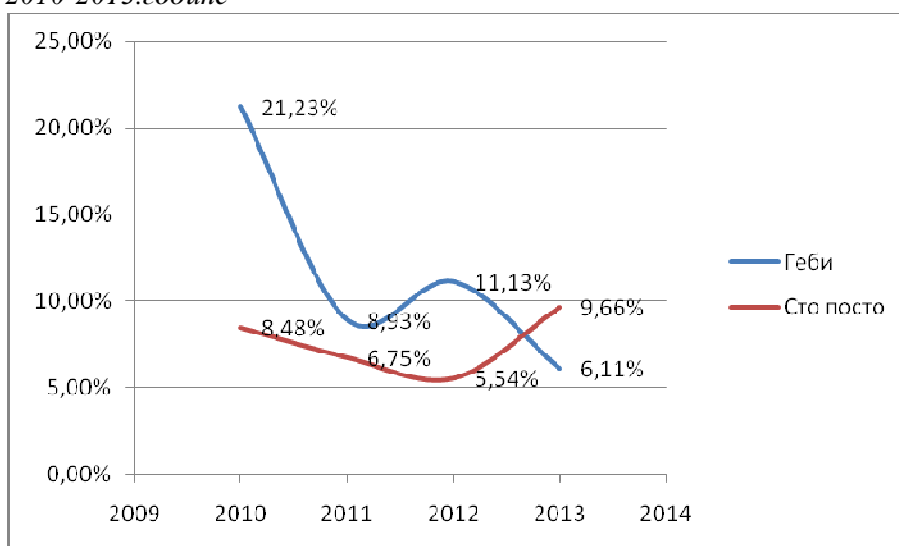
1.4.2 Пословна маргина

Дијаграм 21: Пословна таргина Геби и Сто посто 2010-2013.године



1.4.3 Стопа приноса на имовину

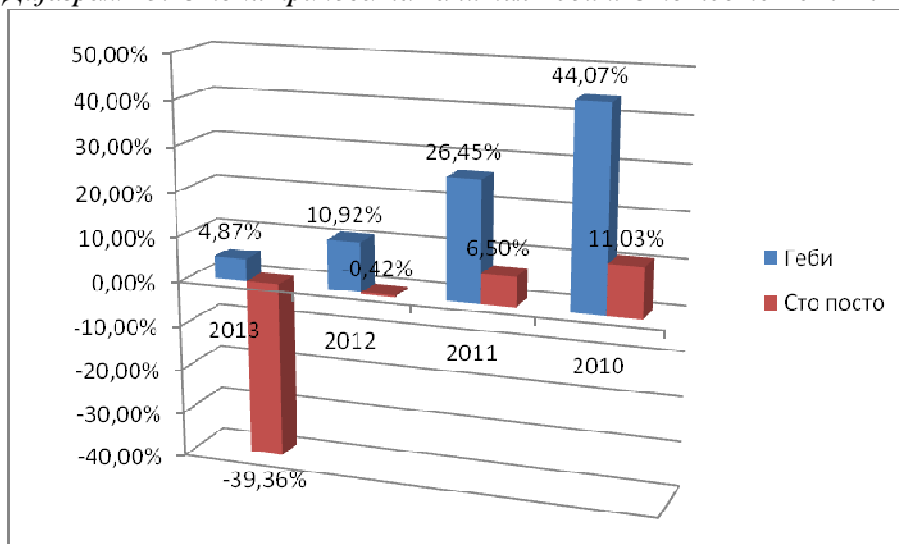
Дијаграм 22: Стопа приноса на имовину Геби и Сто посто 2010-2013.године



И на овај показатељ утиче пословни добитак. Међутим раст приноса на имовину код предузећа из Велике Плане има стагнацију пословног добитка које се може објаснити великим падом сталних средстава и то грађевинских објеката по основу деобе, што се може видети у напоменама за 2013. годину страна број 14.

1.4.4 Стопа приноса на уложени капитал

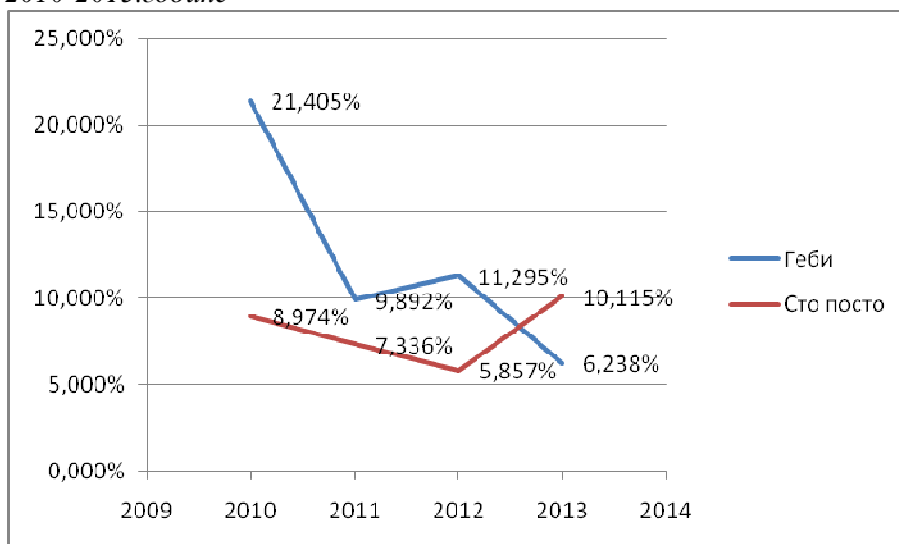
Дијаграм 23: Стопа приноса на капитал Геби и Сто посто 2010-2013.године



Стопа приноса на уложени капитал представља однос нето резултата и уложеног капитала, изузетно је битан за власнике предузећа. Примећује се константан пад код оба предузећа и везан је најпре са нето резултатом и његовим падом кроз године. Док је драстично умањен код Сто посто компаније, где се у билансу стања 2013. у односу на 2012. годину види пад капитала овог коефицијента, због смањења ревалоризационих резерви.

1.4.5 Стопа приноса у примарној делатности

Дијаграм 24: Стопа приноса у примарној делатности Геби и Сто посто 2010-2013.године



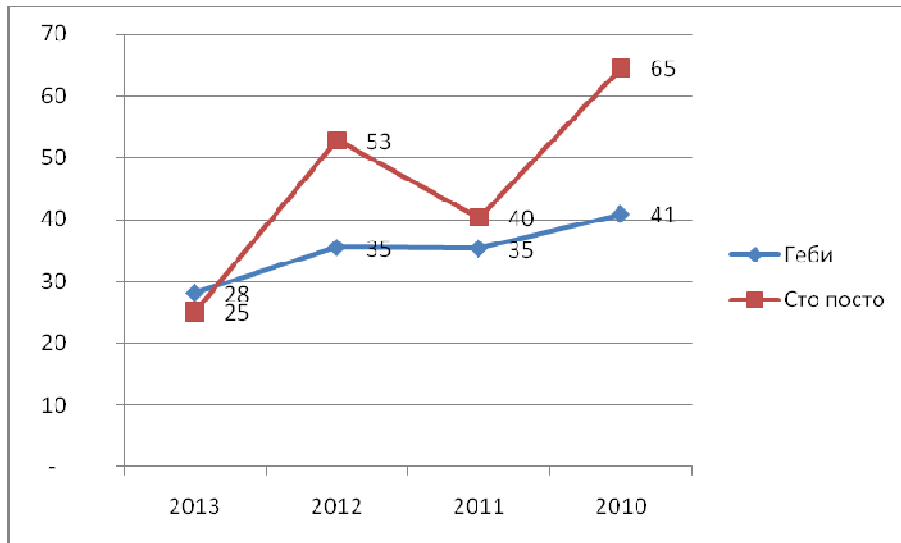
Показатељ на дијаграму број 24, његово кретање је врло слично стопи приноса на имовину и то за оба предузећа, то се може објаснити тиме што се за

добијање овог показатеља користи пословна имовина. Овај показатељ иначе представља принос на средства инвестирана у примарну делатност. То се добија тако што се изољују финансијске активности предузећа.

1.5 Периоди конверзије

1.5.1 Период наплате потраживања

Дијаграм 25: Просечан период наплате потраживања за Геби и Сто посто 2010-2013.године



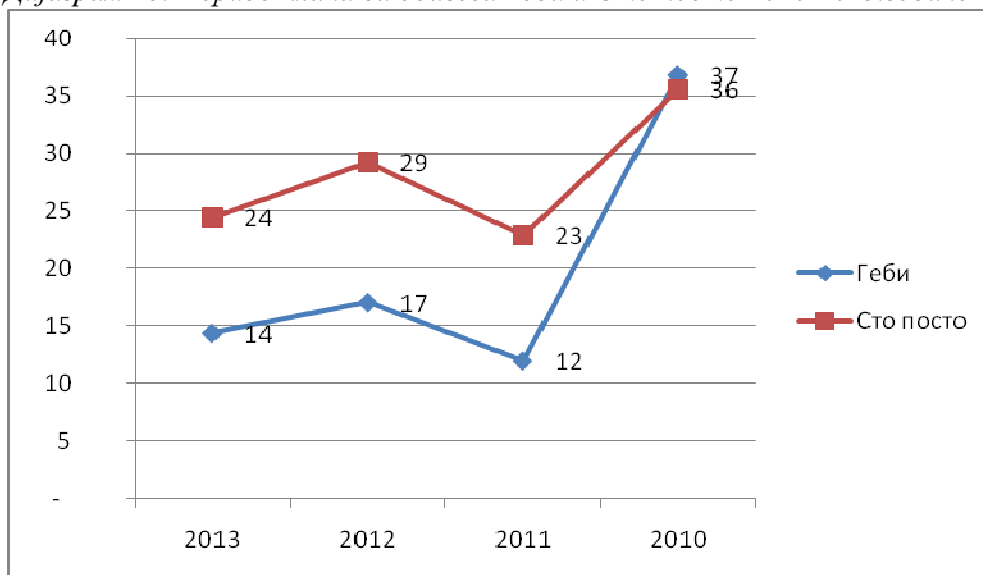
Период наплате потраживања се рачуна од датума фактурисања робе до датума када купац робу плати. Овде се може видети да су оба предузећа побољшала овај број дана од 2010 до 2013, јер краће време наплате потраживања обезбеђује бољу ликвидност предузећа.

Док на дијаграму 26 можемо видети други показатељ по свему супротан од претходног, јер представља период од када предузеће прими фактуру од добављача па до датума када измири дуговање. Такође као и код претходног смањен је број дана потребан за измирење дугова и према добављачима за ова два предузећа, може се рећи да што се плаћања обавеза према добављачима, али такође и што се тиче наплате потраживања, ова два предузећа свакако су на завидном нивоу на тржишту какво је тренутно у Србији.

Период обрта залиха, представља просечан број дана од датума пријема фактуре па све до испоруке купцима. Драстично смањење залиха за предузеће Геби утицало је да се овај број дана смањи у односу на 2012. годину. Такође опало је преко 50% за Сто посто последње године посматраног периода у односу на претходну годину.

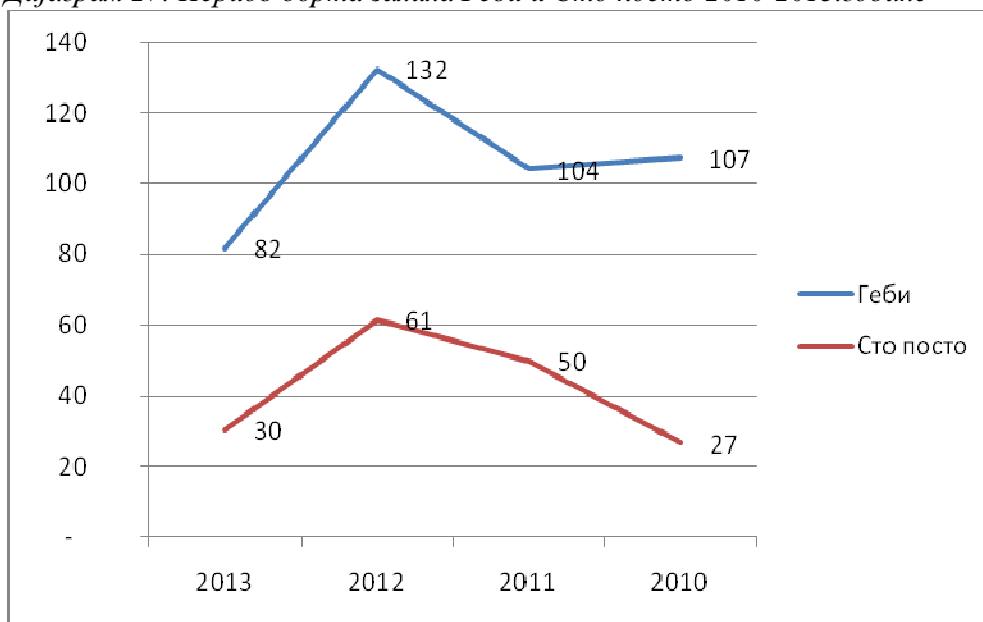
1.5.2 Период плаћања обавеза

Дијаграм 26: Период плаћања обавеза Геби и Сто посто 2010-2013.године



1.5.3 Период обрта залиха

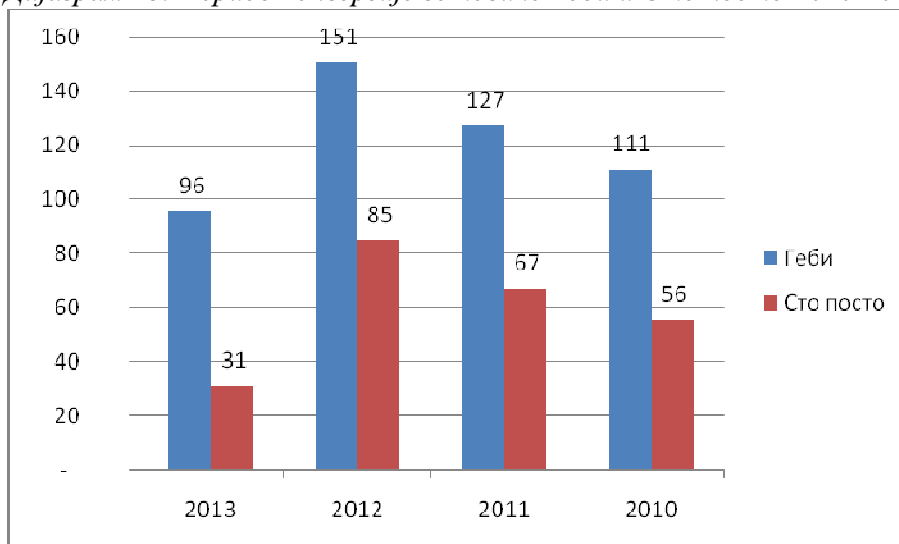
Дијаграм 27: Период обрта залиха Геби и Сто посто 2010-2013.године



Период конверзије готовине приказан на дијаграму број 28, се састоји у заокруживању пословног циклуса у целини од улазне фактуре добављача до наплате потраживања од купца, што је такође знатно побољшано 2013. године у односу на 2012.

1.5.4 Период конверзије готовине

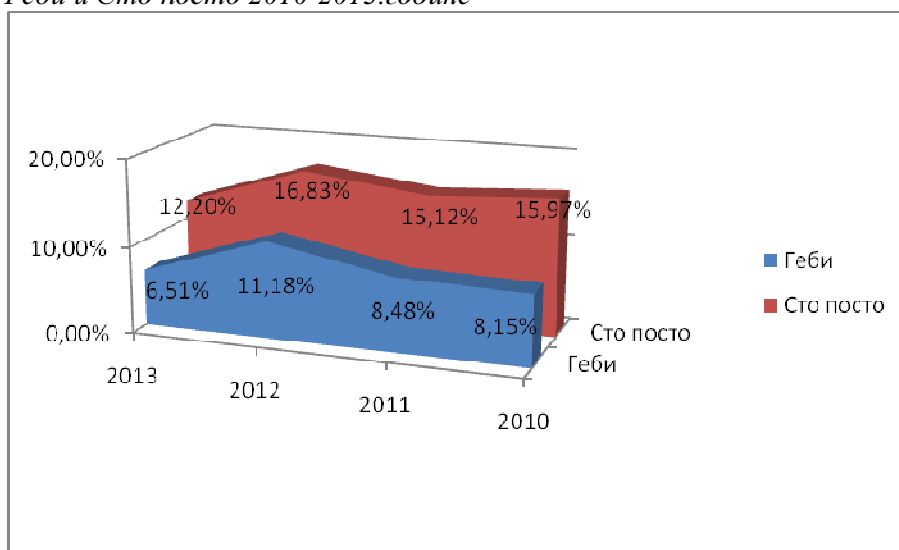
Дијаграм 28: Период конверзије готовине Геби и Сто посто 2010-2013.године



1.6 Кредитна анализа

1.6.1 З' скор имплицирана вероватноћа стечаја за приватна друштва

Дијаграм 29: З' скор имплицирана вероватноћа стечаја за приватна друштва Геби и Сто посто 2010-2013.године

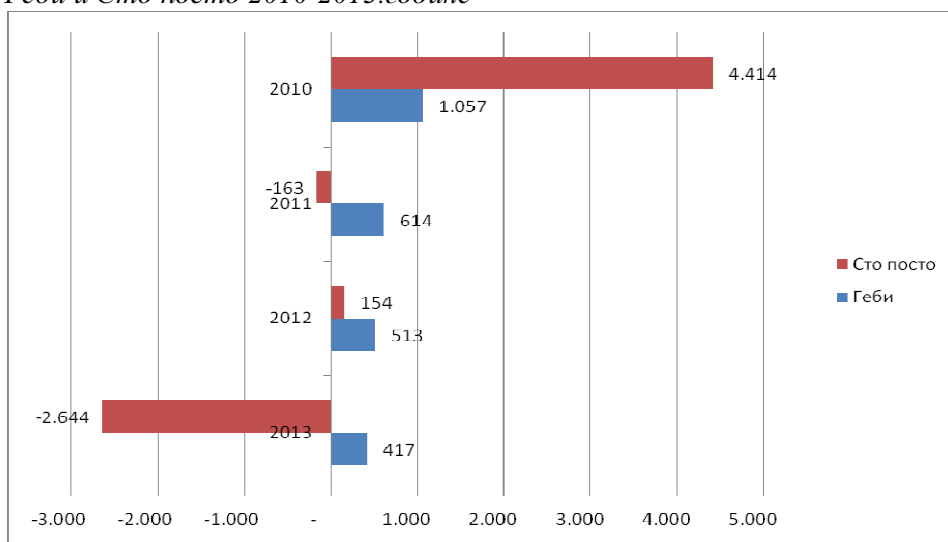


Вероватноћа за стечај је од 2010. порасла и досегла врхунац за посматрани период 2012. године, док је и поред драстичног пада добити код оба предузећа, опала 2013. То се може повезати са растом прихода, и смањењем кредита које дугују предузећа, чиме је делимично обезбеђена финансијска стабилност, а задуженост уколико није у задовољавајућим оквирима често зна бити главни окидач пословног суноврата компанија.

1.7 **Анализа готовинских токова**

1.7.1 **Готовински ток расположив власницима капитала**

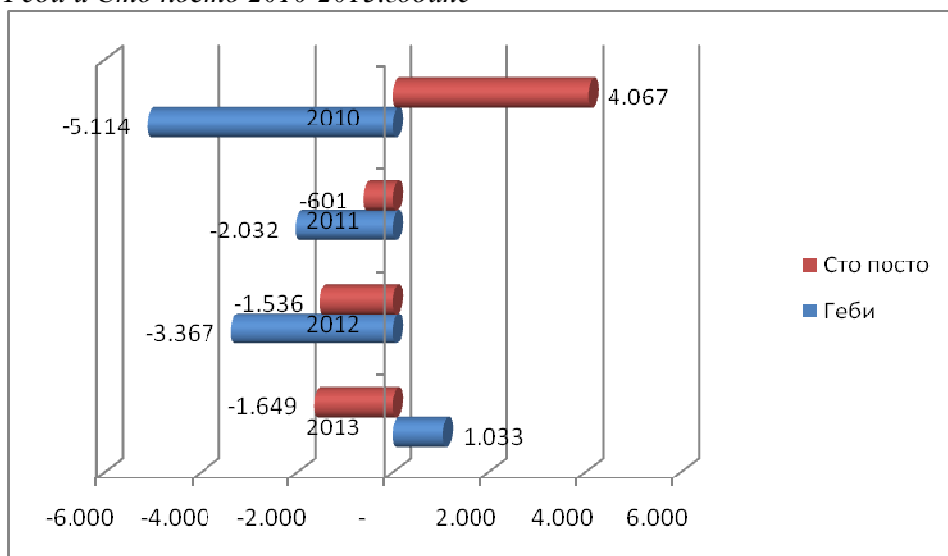
*Дијаграм 30: Готовински ток расположив власницима капитала
Геби и Сто посто 2010-2013.године*



Показатељ који се налази на дијаграму број 30. је износ готовине који може бити исплаћен власницима друштва након измиривања свих обавеза, финансирања нових инвестиција и отплате кредита. Може се видети да је у константном паду за обе фирме где далеко предњачи Сто посто због изузетно високог губитка последње године.

1.7.2 **Готовински ток расположив власницима капитала и повериоцима**

*Дијаграм 31: Готовински ток расположив власницима капитала и повериоцима
Геби и Сто посто 2010-2013.године*

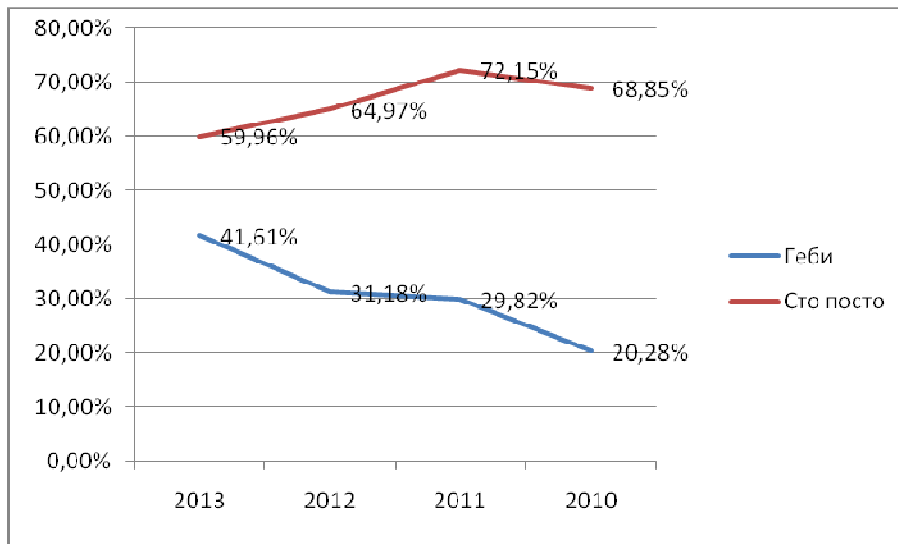


Други показатељ на дијаграму 31. укључује и потенцијалну исплату повериоцима након измиривања обавеза и финансирања нових подухвата. Код овог показатеља предузећа боље стоје, с тим што предузеће Геби је остварило и раст и прешло у вишак од 1.033.000 евра.

1.8 Остали показатељи

1.8.1 Учешће сталне у пословној имовини

Дијаграм 32: Учешће сталне у пословној имовини Геби и Сто посто 2010-2013.године



Учешће сталне имовине код Геби фирме је у сталном расту, док је код Сто посто у опадању од 2011. године.

1.8.2 Проценат страног власништва

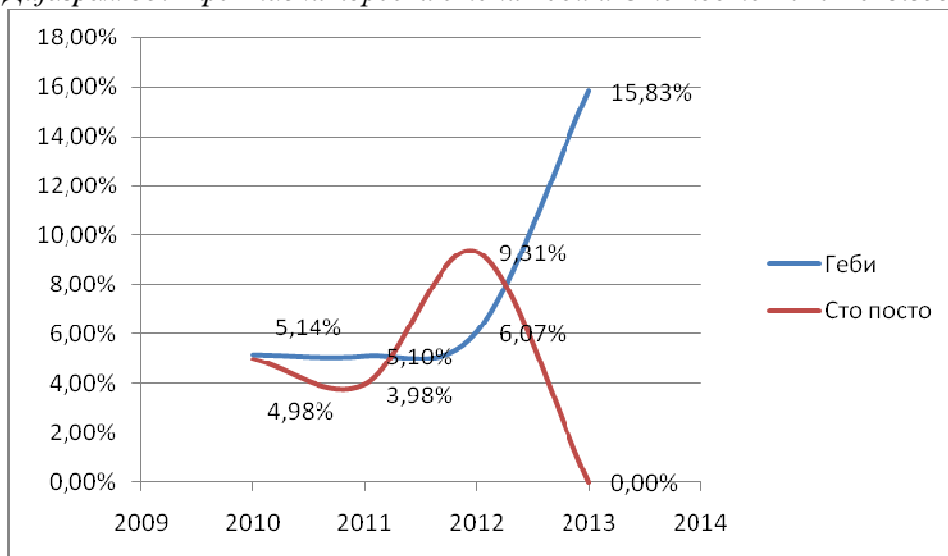
Проценат страног власништва у предузећу Геби је 0%. Док је Сто посто приватизацијом од стране Холандске фирме 35% власништва препустило страном власнику.

1.8.3 Проценат исплате дивиденде

За све четири године посматраног периода, једино је предузеће Геби исплаћивало дивиденде, и то у проценту од 15,3% од нагомилане нето добити за овај период, док предузеће Сто посто то није чинило.

1.8.4 Эффективная пореска стопа

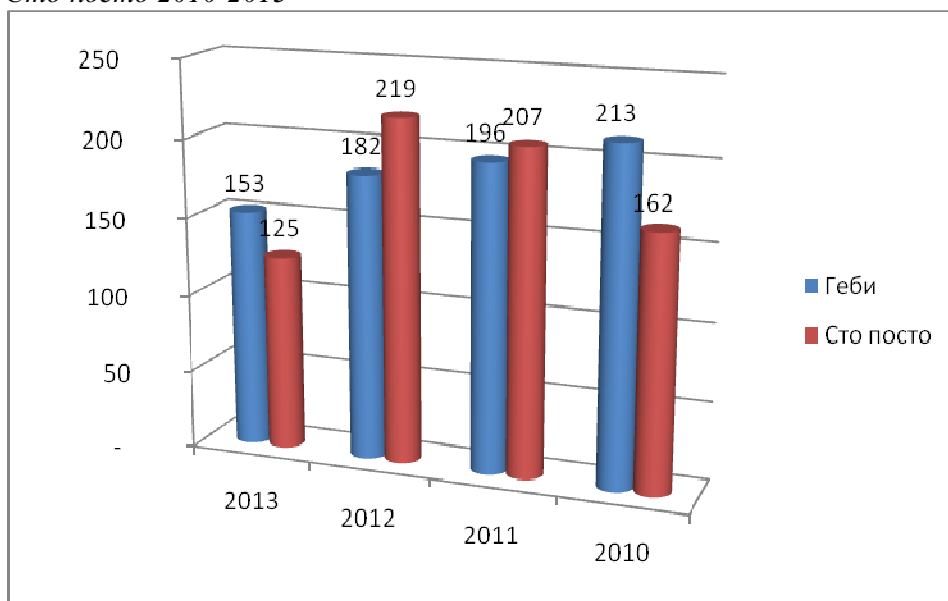
Дијаграм 33: Эффективная пореска стопа Геби и Сто посто 2010-2013.године



На овом дијаграму је приказана ефективна пореска стопа, која представља плаћен порез на основу пореских биланса, а процентуално исказан у односу на добит из биланса успеха. Овде се јасно види процентуални раст за предузеће Геби. Док пад на 0% односно неплаћање пореза за друго предузеће је због оствареног губитка.

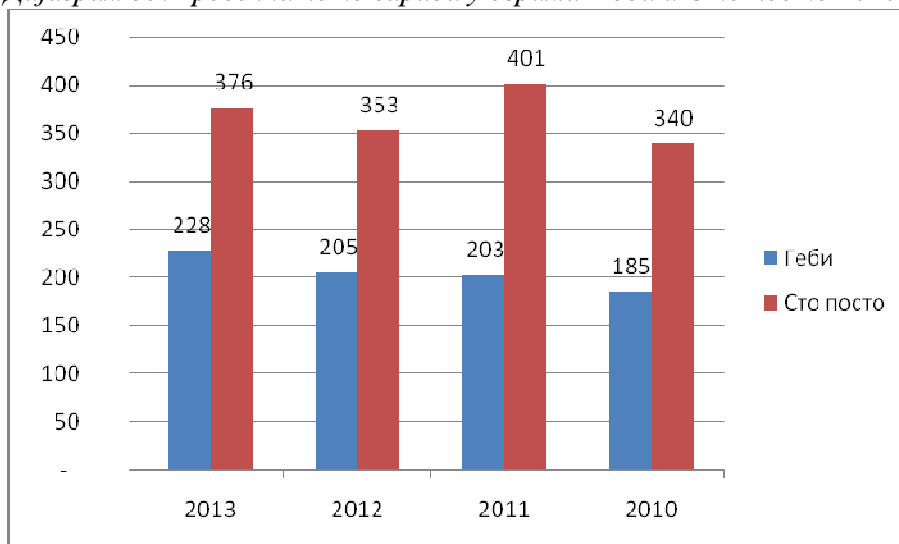
1.8.5 Капитал инвестиран у примарну пословну делатност по запосленом

Дијаграм 34: Капитал инвестиран у примарну делатност по запосленом Геби и Сто посто 2010-2013



1.8.6 Просечна нето зарада

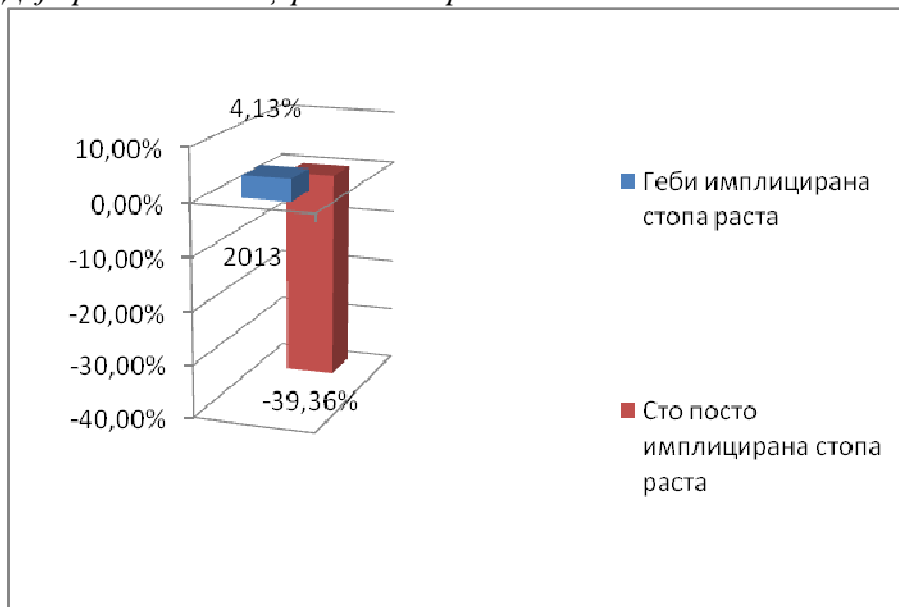
Дијаграм 35: Просечна нето зарада у еврима Геби и Сто посто 2010-2013. године



Што се висине нето зараде тиче, код предузећа Сто посто износе чак 65% више од конкурента. То иде у прилог чињеници да предузећа која имају власнике са седиштем у иностранству, имају просечне плате по запосленом више од предузећа чији су власници искључиво држављани Србије.

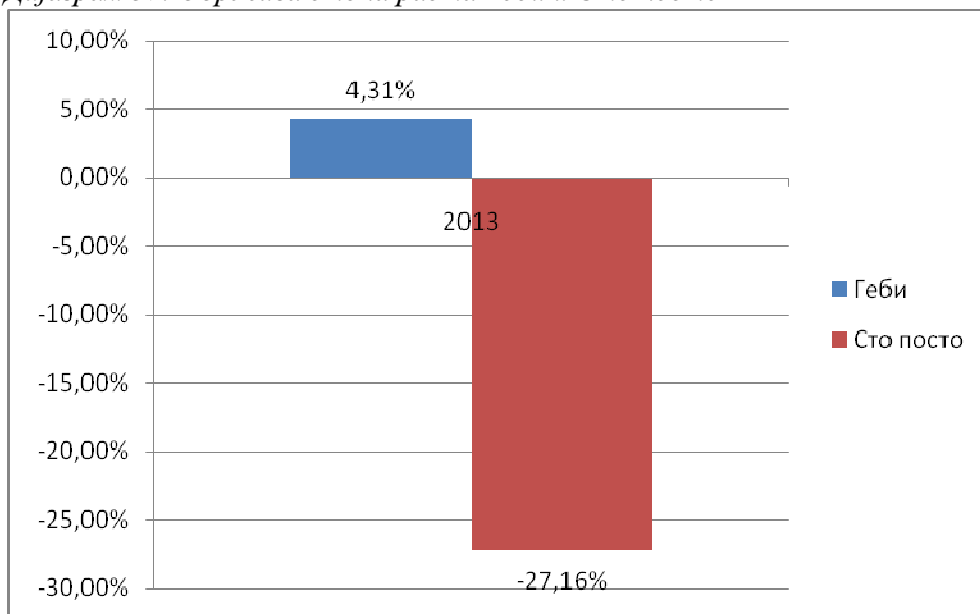
1.8.7 Имплицирана стопа раста

Дијаграм 36: Имплицирана стопа раста Геби и Сто посто



1.8.8 Одржива стопа раста

Дијаграм 37: Одржива стопа раста Геби и Сто посто



Очекивана стопа раста представља претпоставку раста нето резултата односно пада, добија се преко приноса на капитал и исплате дивиденде. Пошто предузеће Сто посто није исплаћивало дивиденду, односно није ни могло јер је остварило губитак, овај коефицијент једнак је проценту приноса на капитал. Већ за Геби се разликује јер је исплата дивиденде износила 15.3 %, а имплицирана стопа раста износи 4,13%.

Одржива стопа раста односи се на приходе и узима се у обзир финансијска политика предузећа. На основу тога Сто посто очигледно према овом показатељу има црни сценарио јер му се предвиђа пад од 27.16%, док Геби има предвиђени скроман раст од 4.31%.

Закључак

На основу тржишне анализе која је спроведена, могу закључити да је Геби лидер на тржишту, кога у стопу прате Сто посто, изузетно стабилна компанија Фарм комерц, али и остале компаније које немају занемарљив тржишни утицај. Највећи успех на домаћем тржишту је по мом мишљењу остварила компанија Сто посто, јер се види да у њеном пласману има свега око 3% извоза док је раст остварила на домаћем тржишту, и то на рачун тржишног учешћа других компанија. Сведоци смо све веће борбе за тржишно учешће ове привредне гране у Србији. У истој анализи се види да је продаја свих 14 компанија порасла, уколико је укључен пласман у иностранство.

Управо извоз даје шансу домаћим компанијама да не уђу у негативан тренд што се тиче промета, јер је тржиште у Србији у најбољем случају у стагнацији под утицајем финансијске кризе, али и такође осиромашеног сточног фонда и других неповољних фактора. За очекивати је да ће предузећа пословати у отежаним и неизвесним тржишним околностима у будућности, пре свега због надолazeћих реформи у фискалној политици, смањивању плата у јавним предузећима и јавној управи. Затим долази до пада куповне моћи потрошача финалних производа а свакако још непосреднији утицај на ову грану ће имати и смањивање субвенција за пољопривреднике. Услед смањења субвенција доћи ће до скока цене инпута јер су главне сировине које ова предузећа набављају од житарица. Такође ће пасти куповна моћ сточара који ће изгубити део субвенција по грлу.

Предузећа ће имати све мање могућности да се задужују услед строжијих банкарских политика. С тим да два предузећа која су предмет моје анализе враћају кредите прилично успешно с обзиром у каквим околностима послују. На изузетном нивоу им је ликвидност како се и види према показатељима, то треба довести у везу са наплатом потраживања која је на изузетном нивоу, али и плаћање дугова према добављачима. Оба предузећа су последње године посматраног периода смањила обртна средства иако су повећала промет. Мој закључак је да предузећа теже да смање непотребне трошкове путем боље организације. Из тога бих рекао да произилази отпуштање око двадесет радника предузећа Геби које предњачи у смањењу обртних средстава, пре свега залиха.

Као што сам већ напоменуо за предузеће Геби су отплаћени дугорочни кредити, а краткорочни кредити доспевају у највећем делу 2014. године. Ебит је био позитиван у износу од 702.000 евра, а имплицирани раст је износио преко 4%, док је готовински ток расположив повериоцима и власницима износио преко милион евра. Уколико ово предузеће жели да настави са растом прихода мораће да настави да инвестира у посао, можемо да се надамо да ће смањивање трошкова које очито ово велико предузеће покушава да спроведе имати успеха, да би се отплатили краткорочни кредити који доспевају у 2014. години. Највероватније ће предузеће Геби уколико не буде у могућности да исфинансира доспеле кредите у износу од скоро 1000.000 евра, приступити рефинансирању, јер још увек није презадужено, а раст прихода, и ликвидност фирме односно добар бонитет обезбеђују могућност додатног задуживања. Главни проблем предузећа Геби је раст расхода већи него што је раст прихода, претпоставка је да је у немогућности да пласира своје производе по већим ценама због све веће конкуренције на тржишту иако цене инпута расту, а према макроекономским прогнозама тржиште ће у најбољем случају бити у стагнацији.

Што се макроекономских прогноза наведених за Геби предузеће тиче, они утичу исто тако и на друго предузеће Сто посто. И оно је као и Геби смањило обртну имовину за више од трећине. Што се ликвидности тиче стоји далеко боље од Геби предузећа што значи да је бонитет тренутно неугрожен. Раст тржишног учешћа је највећи на домаћем тржишту. Једина мана а то је и она најбитнија огроман нето губитак последње године посматраног периода.

Из овога произилази и негативан ебит, онда и сви показатељи профитабилности који се тичу нето добитка. Нето добитак је био у толиком паду због финансијских расхода, дакле не због лошег пословања у примарној делатности предузећа, већ због лоших одлука финансијског сектора. Међутим губитак је губитак, и ако ово предузеће не исправи грешке које је правило претходних година у финансијама, имаће изузетно неповољне последице на своје пословање.

Као што је већ напоменуто уколико домаћа предузећа желе раст морају се окренути и другим тржиштима, као што је предузеће Геби учинило, чак 30% пласмана у иностранство. Наиме, тржиште у Србији је неликвидно, нестабилно и неизвесно, и као такво није довољно велико за све произвођаче. То је тренутно стање што не значи да у некој даљој будућности уколико се опорави сточни фонд и пољопривреда оствари значајни раст неће и оно расти. Међутим пласман на инострано тржиште свакако ће и тада диверсификовати улагања и самим тим омогућити стабилније пословање за предузећа у овој делатности.

Литература

1. Г. Кнежевић, Н. Станишић, В. Миздраковић, „Анализа финансијских извештаја“, Универзитет Сингидунум, Београд, 2013.
2. Геби д.о.о., www.gebi.rs, 01.12.2014.
3. Сто посто д.о.о., www.stoposto.rs, 01.12.2014.
4. Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs, 01.10.2014.