

**UNIVERZITET SINGIDUNUM
POSLOVNI FAKULTET U BEOGRADU**

**ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA VODA VRNJCI AD
VRNJAČKA BANJA**

- D I P L O M S K I R A D -



Mentor:

Prof. dr Nemanja Stanišić

Student:

Maja Kljajić

Broj indeksa:

2012100446

Beograd, 2016.

SADRŽAJ

UVOD.....	5
Osnovni podaci o privrednom društvu	6
1 Istorijat	6
2 Gde je kompanija sada	6
ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA.....	7
Bilans stanja	7
Bilans uspeha.....	11
Herfindahl-Hirshman indeks	14
OSNOVNI POKAZATELJI.....	15
1 Poslovna imovina	15
2 Neto kapital	16
3 Poslovni prihodi.....	17
4 Poslovni rezultat.....	18
5 Neto rezultat	19
Zaključak sekcije osnovni pokazatelji	20
EBIT	21
EBITDA	22
NOPLAT	23
POKAZATELJI ZADUŽENOSTI.....	24
1 Racio opšte zaduženosti	24
2 Racio kamatonosne zaduženosti	25
ZAKLJUČAK SEKCIJE ZADUŽENOSTI	26
POKAZATELJI LIKVIDNOSTI	27
1 Neto obrtni fond.....	27
2 Tekući racio	28
3 Brzi racio	29
4 Racio gotovine	30
Zaključak sekcije likvidnost.....	31
POKAZATELJI PROFITABILNOSTI.....	32
1 Neto margina.....	32
2 Stopa prinosa na kapital	33
3 Poslovna margina	34
4 Stopa prinosa na imovinu.....	35

5	Stopa prinosa na investirani kapital	36
6	Stopa prinosa u primarnoj poslovnoj delatnosti	37
	ZAKLJUČAK SEKCIJE PROFITABILNOSTI	38
	PERIODI KONVERZIJE	39
1	Period naplate potraživanja	39
2	Period plaćanja obaveza	40
3	Period konverzije zaliha	41
4	Period konverzije gotovine	42
	ZAKLJUČAK SEKCIJE PERIODI KONVERZIJE	43
	KREDITNA ANALIZA	44
1	Z skor za privatna privredna društva	44
2	Z skor za industrijska društva i društva koja posluju na tržištima u razvoju	46
	ZAKLJUČAK SEKCIJE KREDITNA ANALIZA	48
	ANALIZA GOTOVINSKIH TOKOVA	49
1	Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala	49
2	Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala i poveriocima	50
	ZAKLJUČAK SEKCIJE GOTOVINSKI TOKOVI	51
	DuPont analiza	52
	TRŽIŠNI POKAZATELJI	53
1	Odnos cene akcije i neto dobiti po akciji	53
2	Odnos tržišne i knjigovodstvene vrednosti kapitala	54
	ZAKLJUČAK SEKCIJE TRŽIŠNO - KNJIGOVODSTVENI POKAZATELJI	55
	OSTALI POKAZATELJI	56
1	Racio pokrića kamate	56
2	Učešće stalne imovine u poslovnoj	57
3	Procenat stranog vlasništva	58
4	Racio isplate dividende	59
5	Efektivna poreska stopa	60
6	Kamatna stopa	61
7	Kapital investiran u primarnu delatnost po zaposlenom	62
8	Prosečna neto zarada	63
9	Implicirana stopa rasta	64
10	Održiva stopa rasta	65
	ZAKLJUČAK SEKCIJE OSTALI POKAZATELJI	66
	SUMIRANJE REZULTATA ANALIZE	67
1	Vlasnici	68

2	Banka.....	68
3	Kupci.....	68
4	Dobavljači.....	69
5	Zaposleni	69
6	Država.....	69
L I T E R A T U R A.....		70

UVOD

Finansijska analiza je detaljno ispitivanje, ocenjivanje i donošenje zaključaka o poslovanju jednog privrednog društva. Ona ima za cilj da pruži svrsishodne informacije ciljnim korisnicima, stejkholderima. Predmet analize su redovni finansijski izveštaji privrednog društva. Da bismo došli do finansijskih izveštaja koristićemo sajt Agencije za privredne registre, koja se bavi poslovima prijema, kontrole, registracije i objavljivanja finansijskih izveštaja u Republici Srbiji. Izveštaji koji su preuzeti sa sajta APR-a preračunati su na stabilniju valutu (evro) po srednjem kursu Narodne banke Srbije na dan 31.12.2014.¹ godine kada je jedan evro vredeo 120,9583 dinara, radi uporedivosti podataka.

Set osnovnih finansijskih izveštaja sastoji se od bilansa stanja, bilansa uspeha, izveštaja o tokovima gotovine, izveštaja o promenama na kapitalu i napomenama uz finansijski izveštaj. Svaki finansijski izveštaj može samostalno pružiti informacije o određenim finansijskim aspektima privrednog društva, ali potpunu i sveobuhvatnu analizu finansijskog položaja i uspešnosti poslovanja preduzeća moguće je izvršiti samo međusobnim poređenjem pozicija iz finansijskih izveštaja.

U narednom tekstu ćemo postupno izložiti proces analize finansijskih izveštaja na primeru privrednog društva Voda Vrnjci a.d., Vrnjačka Banja. Da bi bolje prikazali tržišno i finansijsko stanje ovog privrednog društva poredićemo ga sa kompanijom Minaqua d.o.o. koja se bavi sa istom delatnošću i ima slično tržišno učešće na teritoriji Republike Srbije. Imajući u vidu da, počevši sa 2014. godinom, statistički izveštaji (aneksi) nisu javno dostupni na sajtu Agencije za privredne registre, obračun pokazatelja za koje su neophodni podaci iz statističkog izveštaja je prikazan korišćenjem finansijskih izveštaja za 2013. godinu.

U poslednjem delu ovog rada će se zaokružiti slika o analizi i značaju iste odgovorom na pitanje ko su korisnici i kako se pristupa analizi finansijskih izveštaja privrednog društva u zavisnosti od željene informacije.

¹ Kurs Narodne banke Srbije na dan 31.12.2014 <http://www.nbs.rs/internet/latinica/scripts/ondate.html>

Osnovni podaci o privrednom društvu

Pun naziv društva: PRIVREDNO DRUŠTVO ZA EKSPLOATACIJU MINERALNE VODE I PROIZVODNJU BEZALKOHOLNIH PIĆA VODA VRNJCI AD, VRNJAČKA BANJA

Skraćeni naziv društva: **VODA VRNJCI AD Vrnjačka Banja**

Adresa društva: Kneza Miloša 162, Vrnjačka Banja

Matični broj društva: 07177445

PIB: 101077432

Delatnost društva: Proizvodnja osvežavajućih pića, mineralne vode i ostale flaširane vode

Šifra delatnosti: 1107

Prema kriterijumima za razvrstavanje iz Zakona o računovodstvu ("Sl. glasnik RS", br. 62/2013)
Društvo je razvrstano u srednje pravno lice

1 Istorijat

- Kompanija Voda Vrnjci a.d osnovana je 5.februara 1970. godine
- 2000. godine kompanija je kupila najsavremeniju liniju za punjenje pet boca
- 2004. godine kompanija je kupila najsavremeniju liniju za punjenje staklenih boca
- Kompanija Voda Vrnjci a.d. je uspešno privatizovana 2004. godine
- 2005. godine kompanija otvara sirupanu za pripremu i proizvodnju osvežavajućih bezalkoholnih pića sa šećerom ili sa kombinacijom šećera i zaslađivača

2 Gde je kompanija sada

- Voda Vrnjci a.d. svoje proizvode većinom plasira na teritoriji Republike Srbije
- Proizvodi kompanije baziraju se na prirodnoj mineralnoj vodi, premijum mineralnoj vodi Element i osvežavajućim bezalkoholnim napicima
- Voda Vrnjci a.d. postala je zvanični distributer OMCAFE na srpskom tržištu 2014. godine
- 2014. godine kompanija dobija priznanje u Americi za svoj premijum brend Element gde se plasirao među četiri najbolje flaširane vode za 2014. godinu
- Pravno lice koje ima kontrolu nad Voda Vrnjci a.d. je Ekstra pet, Beograd sa učešćem u kapitalu u iznosu od 52,40%



ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA

Bilans stanja na dan 31.12.2014. godine

***u 000**

AKTIVA	Tekuća godina u dinarima	Tekuća godina u evrima	Procenat %
B. STALNA IMOVINA(003+0010+0019+0024+0034)	957094	7912,5947	61,15
I.NEMATERIJALNA ULAGANJA	13725	113,4689	0,88
II.NEKRETNINE, POSTROJENJA I OPREMA(0011+0012+0013+0014+0015+0016+0017+0018)	939936	7770,7441	60,05
1.Zemljište	144669	1196,0238	9,24
2.Građevinski objekti	434704	3593,8336	27,77
3.Postrojenja i oprema	329620	2725,0714	21,06
5.Ostale nekretnine, postrojenja i oprema	2430	20,0896	3,80
6.Nekretnine,postojenja i oprema u pripremi	28513	235,7259	1,82
G.OBRтна IMOVINA	605029	5001,9635	38,66
I.ZALIHE (0045 + 0046 + 0047 + 0048 +0049 + 0050)	216165	1787,1035	13,81
1. Materijal, rezervni delovi, alat i sitan inventar	124891	1032,5129	7,98
3.Gotovi proizvodi	64103	529,9594	4,10
4.Roba	16167	133,6576	1,03
II.POTRAŽIVANJA PO OSNOVU PRODAJE(0052 + 0053 + 0054 + 0055 + 0056 +0057 + 0058)	301699	2494,2398	19,28
1.Kupci u zemlji- matična i zavisna pravna lica	759	6,2749	0,04
2.Kupci u zemlji	284620	2353,0423	18,18
6.Kupci u inostranstvu	16320	134,9225	1,04
IV.DRUGA POTRAŽIVANJA	5433	44,9163	0,35
5.Ostali kratkoročni finansijski plasmani	61087	505,0253	3,90
VII.GOTOVINSKI EKVIVALENTI I GOTOVINA	16139	133,461	1,03
D.UKUPNA AKTIVA=POSLOVNA IMOVINA (0001 + 0002 + 0042 +0043)	1565145	12939,5420	100

- 1) Zemljište -Vrednost zemljišta iznosi 144.669 hiljada dinara što predstavlja 9,24% vrednosti ukupne aktive. U toku 2014.godine izvršeno je odvajanje vrednosti zemljišta od vrednosti objekta.
- 2) Građevinski objekti -Vrednost građevinskih objekata iznosi 434.704 hiljada dinara što predstavlja 27,77% vrednosti ukupne aktive. U toku 2014. godine bilo je naknadnih ulaganja u građevinske objekte u vrednosti od 1.376 hiljada dinara.
- 3) Postrojenja i oprema -Vrednost postrojenja i opreme iznosi 329.620 hiljada dinara što predstavlja 21,06% vrednosti ukupne aktive. U toku 2014. godine bilo je novih nabavki opreme u iznosu od 15.057 hiljada dinara, rashodovano je u iznosu od 255 hiljada dinara i prodato u vrednosti od 39 hiljada dinara.

- 4) Ostale nekretnine, postrojenja i oprema - Vrednost ostalih nekretnina, postrojenja i opreme iznosi 2.430 hiljada dinara što predstavlja 3,80% vrednosti ukupne aktive.
- 5) Nekretnine, postrojenja i oprema u pripremu - Vrednost nekretnina, postrojenja i opreme u pripremi iznosi 28.513 hiljada dinara što predstavlja 1,82% vrednosti ukupne aktive. U okviru pozicije nekretnine, postrojenja i oprema u pripremi bilo je iskazano ulaganje u istražnu bušotinu na planini Goč. Posle redovne procedure probnog crpljenja i mirovanja zbog dobijanja odgovarajućeg kvaliteta i količine vode za eksploataciju, navedena bušotina nije dala očekivane rezultate. Imajući u vidu sve elemente novonastale situacije, rukovodstvo je procenilo da ovu investiciju treba obezvređiti sa 100% na dan 31.12.2014. godine.
- 6) Zalihe - Vrednost zaliha iznosi 216.165 hiljada dinara što predstavlja 13,81% vrednosti ukupne aktive. U okviru zaliha balansirane su pozicije: materijal, gotovi proizvodi, roba i dati avansi za zalihe.
- 7) Materijal - Vrednost materijala iznosi 124.891 hiljada dinara što predstavlja 7,98% vrednosti ukupne aktive. U okviru zaliha materijala iskazani su: rezervni delovi, alat i inventar na zalihi i auto gume na zalihi.
- 8) Gotovi proizvodi - Vrednost gotovih proizvoda iznosi 64.103 hiljada dinara što predstavlja 4,10% vrednosti ukupne aktive.
- 9) Roba - Vrednost robe iznosi 16.167 hiljada dinara što predstavlja 1,03% vrednosti ukupne aktive. Robe imaju sledeću strukturu: roba i roba u magacinu.
- 10) Kupci u zemlji - Vrednost kupaca u zemlji iznose 284.620 hiljada dinara što predstavlja 18,18% vrednosti ukupne aktive.
- 11) Kupci u inostranstvu - Vrednost kupaca u inostranstvu iznosi 16.320 hiljada dinara što predstavlja 1,04% vrednosti ukupne aktive.
- 12) Ostali kratkoročni finansijski plasmani - Vrednost ostalih kratkoročnih finansijskih plasmana iznosi 61.087 hiljada dinara što predstavlja 3,90% vrednosti ukupne aktive.
- 13) Gotovinski ekvivalenti i gotovina - Vrednost gotovinskih ekvivalenata i gotovine iznosi 16.139 hiljada dinara što predstavlja 1,03% vrednosti ukupne aktive, od čega 97,45% na tekućem računu a ostatak od 2,55% na deviznom računu.

* u 000

PASIVA	Tekuća godina u dinarima	Tekuća godina u evrima	Procenat %
A.KAPITAL (0402 + 0411 - 0412 +0413 + 0414 + 0415 - 0416 + 0417 +0420 - 0421) ≥ 0 = (0071 - 0424 -0441 - 0442)	1201247	9931,0837	76.75
I.OSNOVNI KAPITAL (0403 + 0404 +0405 + 0406 + 0407 + 0408 + 0409 +0410)	365668	3023,0914	23.36
1.Akcijski kapital	344361	2846,9398	22.00
8.Ostali osnovni kapital	21307	176,1516	1.36
IV.REZERVE	56359	465,9374	3.60
V.REVALORIZACIONE REZERVE PO OSNOVU REVALORIZACIJE NEMATERIJALNE IMOVINE, NEKRETNINA, POSTOJENJA I OPREME	162755	1345,5464	10.40
VIII.NERASPOREĐENI DOBITAK (0418 +0419)	619750	5123,6666	39,60
1.Neraspoređeni dobitak ranijih godina	587725	4858,9059	37,55
2.Neraspoređeni dobitak iz tekuće godine	32025	264,7601	2,05
B.DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (0425+0432)	32832	271,4324	2,10
II.DUGOROČNE OBAVEZE (0433 + 0434 +0435 + 0436 + 0437 + 0438 + 0439 +0440)	29374	242,8440	1,88
5.Dugoročni krediti i zajmovi u zemlji	21369	176,6642	1,37
G.KRATKOROČNE OBAVEZE (0443 +0450 + 0451 + 0459 + 0460 + 0461 +0462)	310532	2567,2649	19,84
I.KRATKOROČNE FINANSIJSKE OBAVEZE (0444 + 0445 + 0446 + 0447 + 0448 +0449)	52294	432,3308	3,34
6.Ostale kratkoročne finansijske obaveze	52294	432,3308	3,34
III.OBAVEZE IZ POSLOVANJA(0452 +0453 + 0454 + 0455 + 0456 + 0457 +0458)	226312	1870,9919	14,46
1.Dobavljači-matična i zavisna pravna lica u zemlji	58881	486,7876	3,76
5.Dobavljači u zemlji	155547	1285,9556	9,94
Đ.UKUPNA PASIVA (0424 + 0442 +0441 + 0401 - 0463) ≥ 0	1565145	12939,5420	100

- 1) Akcijski kapital - Vrednost akcijskog kapitala iznosi 344.361 hiljada dinara što predstavlja 22% vrednosti ukupne pasive. Osnovni kapital Društva je 100% akcijski kapital koji je podeljen u 114.787 običnih akcija sa pravom glasa. Nominalna vrednost akcije je 3000 RSD.
- 2) Ostali osnovni kapital - Vrednost ostalog osnovnog kapitala iznosi 21.307 hiljada dinara što predstavlja 1,36% vrednosti ukupne pasive. Ostali kapital je nastao reklasifikacijom i prvom primenom MSFI.

- 3) Rezerve - Vrednost rezervi iznosi 56.359 hiljada dinara što predstavlja 3,60% vrednosti ukupne pasive. Rezerve Društva čine: zakonske rezerve, statutarne i druge rezerve.
- 4) Revalorizacije rezerve po osnovu revalorizacije nematerijalne imovine, nekretnina, postrojenja i opreme - Vrednost revalorizacionih rezervi iznosi 162.755 hiljada dinara što predstavlja 10,40% vrednosti ukupne pasive.
- 5) Neraspoređeni dobitak ranijih godina - Vrednost neraspoređenog dobitka ranijih godina iznosi 587.725 hiljada dinara što predstavlja 37,55% vrednosti ukupne pasive.
- 6) Neraspoređeni dobitak iz tekuće godine - Vrednost neraspoređenog dobitka iz tekuće godine iznosi 32.025 hiljada dinara što predstavlja 2,05% vrednosti ukupne pasive.
- 7) Dugoročni krediti i zajmovi u zemlji - Vrednost dugoročnog kredita iznosi 21.369 hiljada dinara što predstavlja 1,37% vrednosti ukupne pasive. Dugoročne obaveze po osnovu dugoročnih kredita Društvo ima prema Raiffeisen banci sa rokom otplate 36 meseci.
- 8) Ostale kratkoročne finansijske obaveze – Vrednost ostalih kratkoročnih finansijskih obaveza iznosi 52.294 hiljada dinara što predstavlja 3,34% vrednosti ukupne pasive. Kratkoročne obaveze odnose se na deo dugoročnih kredita koji dospeva do godinu dana prema Raiffeisen i Credi banci. Deo dugoročnih kredita koji dospeva do jedne godine su obaveze prema NBG leasing i CA leasing.
- 9) Dobavljači - matična i zavisna pravna lica u zemlji - Vrednost dobavljača iznosi 58.881 hiljada dinara što predstavlja 3,76% vrednosti ukupne pasive.
- 10) Dobavljači u zemlji - Vrednost dobavljača u zemlji iznosi 155.547 hiljada dinara što predstavlja 9,94% vrednosti ukupne pasive.

Bilans uspeha u periodu od 01.01.2014. do 31.12.2014. godine

*u 000

PRIHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA	Tekuća godina u dinarima	Tekuća godina u evrima	Procenat %
A.POSLOVNI PRIHODI (1002 + 1009 + 1016 + 1017)	1629267	13469,6586	100
I.Prihodi od prodaje robe (1003 + 1004 +1006 + 1007+ 1008)	209808	1734,5482	12,88
5.Prihodi od prodaje robe na domaćem tržištu	209014	1727,9839	12,83
II.PRIHODI OD PRODAJE PROIZVODA I USLUGA (1010 + 1011 + 1012 + 1013 + 1014 + 1015)	1404534	11611,7207	86,21
5.Prihodi od prodaje proizvoda i usluga na domaćem tržištu	1355819	11208,9786	83,22
6.Prihodi od prodaje gotovih proizvoda i usluga na inostranom tržištu	48082	397,5089	2,95
RASHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA			
B. POSLOVNI RASHODI (1019 - 1020 - 1021 + 1022 + 1023 + 1024 +1025 + 1026 + 1027 + 1028 + 1029) ≥ 0	1556610	12868,9805	100
I.NABAVNA VREDNOST PRODATE ROBE	191087	1579,7758	11,73
II.PRIHODI OD AKTIVIRANJA UČINAKA I ROBE	18642	154,1192	1,14
V.TROŠKOVI MATERIJALA	579318	4789,406	35,56
VI.TROŠKOVI GORIVA I ENERGIJE	111440	921,3092	6,84
VII.TROŠKOVI ZARADA, NAKNADA ZARADA I OSTALIH LIČNIH RASHODA	247691	2047,7388	15,20
VIII.TROŠKOVI PROIZVODNIH USLUGA	217449	1797,7187	13,35
IX.TROSKOVI AMORTIZACIJE	88997	735,7660	5,46
XI.NEMATERIJALNI TROŠKOVI	137945	1140,4344	8,47
V.POSLOVNI DOBITAK (1001 - 1018) ≥ 0	72657	600,6781	4,46
G.POSLOVNI GUBITAK (1018 - 1001) ≥ 0	0	0	0
D.FINANSIJSKI PRIHODI (1033 + 1038 +1039)	3602	29,7789	0,22
Đ.FINANSIJSKI RASHODI (1041 + 1046 +1047)	11468	94,8095	0,70
Ž.GUBITAK IZ FINANSIRANJA (1040 -1032)	7866	65,0307	0,48
J.OSTALI PRIHODI	35384	292,5306	2,17
K.OSTALI RASHODI	53648	443,5248	3,29
L.DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (1030 - 1031 + 1048 - 1049 +1050 - 1051 + 1052 - 1053)	38551	318,7131	2,37
NJ.DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (1054 -1055 + 1056 - 1057)	44966	371,7479	2,76
S.NETO DOBITAK (1058 - 1059 - 1060 - 1061 + 1062 - 1063)	32025	264,7607	1,97

- 1) Prihod od prodaje robe - Vrednost prihoda od prodaje robe iznosi 209.808 hiljada dinara što predstavlja 12,88% vrednosti ukupnih poslovnih prihoda. Struktura prihoda od prodaje sastoji se od prihoda od prodaje robe na domaćem tržištu i na inostranom tržištu. Društvo ostvaruje najvećim delom prihode po osnovu prodaje proizvoda na domaćem tržištu u iznosu od 12,83% vrednosti ukupnih poslovnih prihoda.
- 2) Prihodi od prodaje proizvoda i usluga na domaćem tržištu - Vrednost prihoda od prodaje proizvoda i usluga na domaćem tržištu iznosi 1.355.819 hiljada dinara što predstavlja 83,22% vrednosti ukupnih poslovnih prihoda.
- 3) Prihodi i prodaje gotovih proizvoda i usluga na inostranom tržištu - Vrednost prihoda od prodaje gotovih proizvoda i usluga na inostranom tržištu iznosi 48.082 hiljada dinara što predstavlja 2,95 % vrednosti ukupnih poslovnih prihoda.
- 4) Nabavna vrednost prodate robe - Nabavna vrednost prodate robe iznosi 191.087 hiljada dinara što predstavlja 11,73% vrednosti ukupnih poslovnih prihoda.
- 5) Prihodi od aktiviranja učinaka i robe - Vrednost prihoda iznosi 18.642 hiljada dinara što predstavlja 1,14 % vrednosti ukupnih poslovnih prihoda. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe u posmatranom periodu odnosi se na: prihodi od aktiviranja ili potrošnje robe za sopstvene potrebe i prihoda od aktiviranja ili potrošnje proizvoda i usluga za sopstvene potrebe.
- 6) Troškovi materijala - Vrednost troškova iznosi 579.318 hiljada dinara što predstavlja 35,56% vrednosti ukupnih poslovnih prihoda. U strukturu troškova materijala spada troškovi materijala za izradu i ambalažu, troškovi režijskog materijala.
- 7) Troškovi goriva i energije - Vrednost troškova goriva i energije iznosi 111.440 hiljada dinara što predstavlja 6,84 % vrednosti ukupnih poslovnih prihoda.
- 8) Troškovi zarada, naknada zarada i ostalih ličnih rashoda - Vrednost troškova zarada i naknada zarada (bruto) iznosi 247.691 hiljada dinara što predstavlja 15,20 % vrednosti ukupnih poslovnih prihoda.
- 9) Troškovi proizvodnih usluga - Vrednost troškova proizvodnih usluga iznosi 217.449 hiljada dinara što predstavlja 13,35 % vrednosti ukupnih poslovnih prihoda. U troškove proizvodnih usluga spadaju: troškovi zakupa, otpreme proizvoda do kupaca, PTT usluga, održavanja i popravki, komunalnih usluga, reklame i propagande, naknade za logistiku i troškova ostalih usluga.
- 10) Troškovi amortizacije - Vrednost troškova amortizacije iznosi 217.449 hiljada dinara što predstavlja 5,46% vrednosti ukupnih poslovnih prihoda.

- 11) Nematerijalni troškovi - Vrednost nematerijalnih troškova iznosi 137.945 hiljada dinara što predstavlja 8,47% vrednosti ukupnih poslovnih prihoda. U posmatranom periodu nastali su sledeći nematerijalni troškovi: troškovi neproizvodnih usluga, sportskih manifestacija, obezbeđenja, osiguranja, platnog prometa, reprezentacije, zdravstvenih usluga, ostalog poreza i doprinosa, naknada za korišćenje vodnog dobra i troškova članarina.
- 12) Poslovni dobitak - Vrednost poslovnog dobitka iznosi 72.657 hiljada dinara što predstavlja 8,47% vrednosti ukupnih poslovnih prihoda.
- 13) Ostali prihodi - Vrednost ostalih prihoda iznosi 35.384 hiljada dinara što predstavlja 2,17% vrednosti ukupnih poslovnih prihoda. Najveći iznos u okviru ostalih prihoda zauzima pozicija dobiti od prodaje materijala i ambalaže sa 38,37% vrednosti ostalih prihoda.
- 14) Ostali rashodi - Vrednost ostalih rashoda iznosi 53.648 hiljada dinara što predstavlja 3,29% vrednosti ukupnih poslovnih prihoda. Najveći iznos u okviru ostalih rashoda zauzima pozicija obezvređenje nekretnina, postrojenja i opreme sa 35,19% vrednosti ostalih rashoda.

15) Dobitak pre oporezivanja

Usaglašavanje poreza na dobit i obračun efektivne poreske stope je dato u narednoj tabeli:

RB	EFEKTIVNA PORESKA STOPA	2014
1	Dobitak pre oporezivanja	44.966
2	Poreska osnovica	128.763
3	Porez na dobit (2/15%)	19.314
4	Obračunati porez (tačka 9.9. iz PDP)	12.941
5	Odloženi poreski rashod	-
6	Odloženi poreski prihod	-
7	Poreski rashod ukupno (4+5-6)	12.941
8	Efektivna poreska stopa (7/1*100)	28,78%

Tekući porez na dobit predstavlja iznos koji se obračunava i plaća u skladu sa Zakonom o porezu na dobit važećim u Republici Srbiji. Porez na dobitak u visini od **15%** se plaća na poresku osnovicu utvrđenu poreskim bilansom. Poreska osnovica prikazana u poreskom bilansu uključuje dobitak prikazan u zvaničnom bilansu uspeha i korekcije definisane poreskim propisima Republike Srbije.

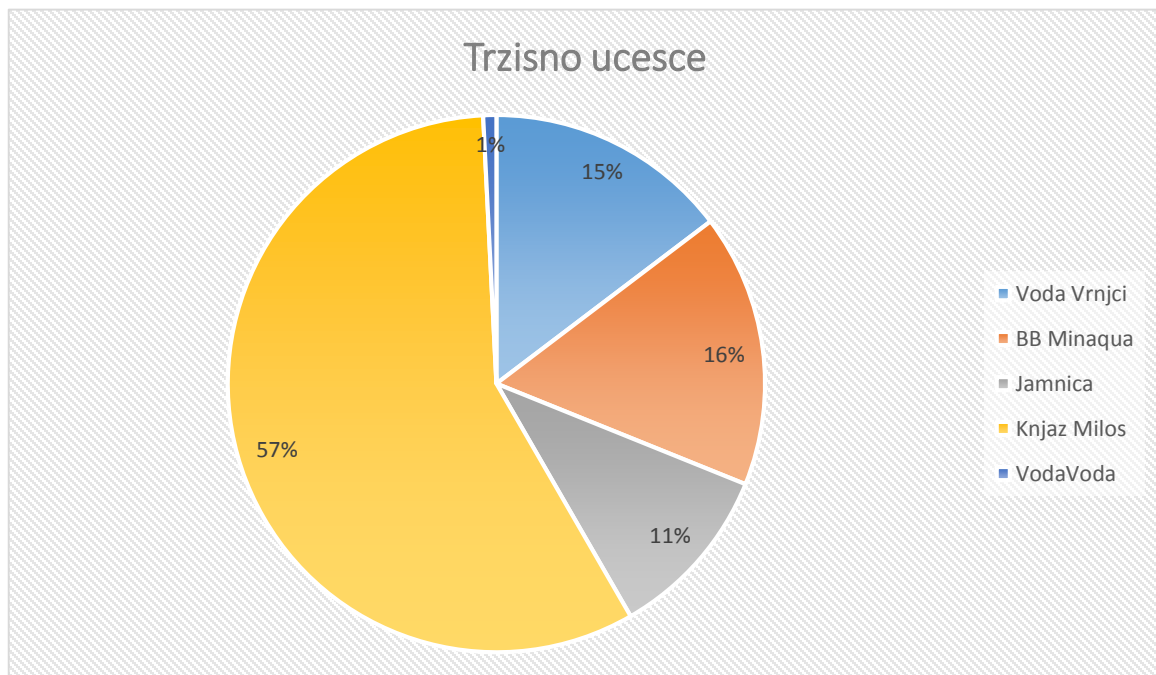
- 16) Neto dobitak -Vrednost neto dobitka za 2014. godinu iznosi 32.025 hiljada dinara što predstavlja 1,97% vrednosti ukupnih poslovnih prihoda.

Herfindahl-Hirshman indeks

Naziv privrednog društva	Poslovni prihodi u 2014.godini u evrima	Tržišno učešće	Kvadrat tržišnog učešća
Voda Vrnjci a.d	13469658,552	14,68%	2,16%
BB Minaqua d.o.o	15071392,372	16,43%	2,70%
Jamnica d.o.o	9690075,009	10,56%	1,12%
Knjaz Miloš a.d	52799138,215	57,54%	33,11%
VodaVoda a.d	726018,802	0,79%	0,006%
Zbir	91756282,95	100%	39,10%

Na osnovu izračunatih vrednosti, tržište se klasifikuje kao *visoko koncentrisano tržište* na osnovu Herfindahl-Hirshman indeks-a čija vrednost iznosi **39,10%**.

Visoko koncentrisano tržište je ono tržište gde postoji mali broj preduzeća koji zauzimaju veliko tržišno učešće.



OSNOVNI POKAZATELJI

1 Poslovna imovina

Definicija: Poslovna imovina predstavlja skup svih investicija jednog privrednog društva

Kalkulacija: UKUPNA AKTIVA=POSLOVNA IMOVINA (0001+0002+0042+0043)

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Upisani a neuplaćeni kapital	0001	-
Stalna imovina	0002	7.912.594,67
Odložena poreska sredstva	0042	24.983,82
Obrtna imovina	0043	5.001.963,49
Ukupno:		12.939.541,98

Knjigovodstvena vrednost svih investicija privrednog društva na dan 31.12.2014.godine iznosi **12.939.541,98 €**.

Referentna vrednost:

BB Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Upisani a neuplaćeni kapital	0001	-
Stalna imovina	0002	23.868.093,38
Odložena poreska sredstva	0042	-
Obrtna imovina	0043	9.882.571,10
Ukupno:		33.750.664,48

Vrednost poslovne imovine posmatrane kompanije iznosi **33.750.664.48 €**, a medijana iznosi 16.875.332,24 €.

2 Neto kapital

Definicija: Neto kapital je knjigovodstvena vrednost vlasničkog dela izvora finansiranja

Kalkulacija: KAPITAL - GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Kapital	401	9.931.083,69
Gubitak iznad visine kapitala	463	0
Ukupno:		9.931.083,69

Knjigovodstvena vrednost kapitala privrednog društva Voda Vrnjci a.d. na dan 31.12.2014.godine iznosi **9.931.083,69 €**.

Referentne vrednosti:

BB Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Kapital	401	31.407.733,08
Gubitak iznad visine kapitala	463	0
Ukupno:		31.407.733,08

Vrednost neto kapitala posmatrane kompanija iznosi **31.407.733.08 €**, a medijana iznosi 31.407.733.08 €.

3 Poslovni prihodi

Definicija: Prilivi ekonomskih koristi posmatrano sa aspekta vlasnika u jednom periodu, nastali u okviru redovnih poslovnih aktivnosti.

Kalkulacija: POSLOVNI PRIHODI

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Poslovni prihodi	1001	13.469.658,55
Ukupno:		13.469.658,55

Voda Vrnjci a.d. je u toku 2014.godine ostvarila poslovne prihode u visini od **13.469.658,55€**.

Referentne vrednosti:

BB Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Poslovni prihodi	1001	15.071.392,37
Ukupno:		15.071.392,37

Vrednost poslovnog prihoda posmatranie kompanije iznosi **15.071.392,37 €**, a medijana iznosi 15.071.392,37 €.

4 Poslovni rezultat

Definicija: Razlika između poslovnih prihoda i poslovnih rashoda u toku izveštajnog perioda

Kalkulacija: POSLOVNI DOBITAK (1001-1018) $\geq$ 0 ili

POSLOVNI GUBITAK(1018-1001) $\geq$ 0

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Poslovni prihodi	1001	13.469.658,55
Poslovni rashodi	1018	12.868.980,47
Ukupno:		600.678,08

Voda Vrnjci a.d. je u toku 2014. godine imala manje rashode od prihoda pa je ostvaren poslovni dobitak u visini od **600.678.08 €**.

Referentne vrednosti:

BB Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Poslovni prihodi	1001	15.071.392,37
Poslovni rashodi	1018	13.989.779,95
Ukupno:		1.081.612,42

Vrednost poslovnog rezultata posmatrane kompanije iznosi **1.081.612,42 €**, a medijana iznosi 14.530.586,16 €.

5 Neto rezultat

Definicija: Razlika između ukupnih prihoda i rashoda (uključujući i porez) u toku izveštajnog perioda

Kalkulacija: NETO DOBITAK (1058-1059-1060-1061+1062-1063) ili
NETO GUBITAK(1059-1058+1060-1061-1062+1063)

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Dobitak pre oporezivanja	1058	371.747,95
Gubitak pre oporezivanja	1059	0
Poreski rashod perioda	1060	106.987,28
Odloženi poreski rashodi perioda	1061	0
Odloženi poreski prihodi perioda	+1062	0
Isplaćena lična primanja poslodavca	1063	0
Ukupno:		264.760,67

Voda Vrnjci a.d. je u toku poslovne 2014.godine ostvarila neto dobitak u visini od **264.760,67€**.

Referentne vrednosti:

BB Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Dobitak pre oporezivanja	1058	1.606.115,50
Gubitak pre oporezivanja	1059	0
Poreski rashod perioda	1060	167.809,90
Odloženi poreski rashodi perioda	1061	18.882,54
Odloženi poreski prihodi perioda	+1062	0
Isplaćena lična primanja poslodavca	1063	0
Ukupno:		1.419.423.06

Vrednost neto dobitka posmatrane kompanije iznosi **1.419.423.06 €**, a medijana iznosi 167.809,90€.

Zaključak sekcije osnovni pokazatelji

- Vrednost investicija Voda Vrnjci a.d. na dan 31.12.2014. godine iznosila je **12.939.541,98€**.
- Pri tome je **9.931.083,69€** tih investicija finansirano sopstvenim izvorima, a ostatak pozajmljenim izvorima.
- Obavljajući primarne poslovne aktivnosti Voda Vrnjci a.d. je u toku 2014. godine ostarila **13.469.658,55€** na ima poslovnih prihoda.
- Rashodi primarne poslovne aktivnosti bili su manji od iznosa prihoda primarne poslovne aktivnosti pa je privredno društvo ostvarilo poslovni dobitak u periodu u iznosu od **600.678,08 €**
- Kompanija je u toku poslovne 2014. godine ostvarila neto dobitak u iznosu od **264.760,67€** koji će uvećati sopstvene izvore.



EBIT

Definicija: EBIT se definiše kao neto rezultat pre opterećenja rashodima kamate i poreza na dobit

Kalkulacija: DOBITAK PRE OPOREZIVANJA + RASHODI KAMATA (prema trećim licima)

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Dobitak pre oporezivanja	1058	371.747,95
Rashodi kamata	+1046	40.203,94
Ukupno:		411.951,89

Voda Vrnjci a.d. je u toku poslovne 2014.godine ostvarila EBIT u visini od **411.951,89 €**.

Referentan vrednost:

BB Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Dobitak pre oporezivanja	1058	1.606.115,50
Rashodi kamata	+1046	24,81
Ukupno:		1.606.140,31

Minaqua d.o.o. je u toku poslovne 2014.godine ostvarila EBIT u visini od **1.606.140,31 €**.

EBITDA

Definicija: Osim rashoda kamata i poreza, EBITDA neto rezultat uvećava i za troškove amortizacije.

Kalkulacija: DOBITAK PRE OPOREZIVANJA + RASHODI KAMATA (prema trećim licima) + TROŠKOVI AMORTIZACIJE

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Dobitak pre oporezivanja	1058	371.747,95
Rashodi kamata	+1046	40.203,94
Troškovi amortizacije	+1027	735.765,96
Ukupno:		1.147.717,85

Voda Vrnjci a.d. je u toku poslovne 2014. godine ostvarila EBITDA u visini od **1.147.717,85€**.

Referentna vrednost:

BB Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Dobitak pre oporezivanja	1058	1.606.115,50
Rashodi kamata	+1046	24,81
Troškovi amortizacije	+1027	796.381,89
Ukupno:		2.402.522,20

Minaqua d.o.o. je u toku poslovne 2014. godine ostvarila EBITDA u visini od **2.402.522,20 €**.

NOPLAT

Definicija: Neto rezultat koji bi bio raspoloživ vlasnicima društva ukoliko bi društvo bilo u potpunosti finansirano iz sopstvenih izvora.

Kalkulacija: EBIT*(1- STOPA POREZA NA DOBIT)

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

$$411.951,89*(1-0,15)= 350.159,11$$

Vrednost neto rezultata kompanije Voda Vrnjci a.d. koji bi bio raspoloživ vlasnicima da se preduzeće finansira iz sopstvenih izvora iznosi **350.159,11 €**.

Referentna vrednost:

BB Minaqua d.o.o

$$1.606.140,31*(1-0,15)=1.365.219,26$$

Vrednost neto rezultata kompanije Minaqua d.o.o. koji bi bio raspoloživ vlasnicima da se preduzeće finansira iz sopstvenih izvora iznosi **1.365.219,26 €**.

POKAZATELJI ZADUŽENOSTI

1 Racio opšte zaduženosti

Definicija: Odnos pozajmljenih izvora finansiranja i poslovne imovine

Kalkulacija: (DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE + ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE+ KRATKOROČNE OBAVEZE) / POSLOVNA IMOVINA

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Dugoročna rezervisanja i obaveze	0424	271.432,39
Odložene poreske obaveze	0441	169.760,98
Kratkoročne obaveze	0442	2.567.264,92
Ukupno:		3.008.458,29
Ukupna aktiva=Poslovna imovina	/ 0071	12.939.541,97
Ukupno:		0,23

Vrednost racija zaduženosti kod Voda Vrnjci a.d. je u toku poslovne 2014.godine iznosi 0,23, što znači da je **23%** poslovne imovine finansirano iz pozajmljenih izvora.

Referentan vrednost:

BB Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Dugoročna rezervisanja i obaveze	0424	0
Odložene poreske obaveze	0441	8.002,76
Kratkoročne obaveze	0442	2.334.928,65
Ukupno:		2.342.931,41
Ukupna aktiva=Poslovna imovina	/ 0071	33.750.664,49
Ukupno:		0,07

Vrednost racija zaduženosti Minaqua d.o.o. u toku poslovne 2014.godine iznosi 0,07, što znači da je **7%** poslovne imovine finansirano iz pozajmljenih izvora.

2 Racio kamatonosne zaduženosti

Definicija: Odnos pozajmljenih izvora finansiranja na koje se uobičajeno obračunava kamata i poslovne imovine

Kalkulacija: $\text{DUGOROČNE OBAVEZE} + \text{KRATKOROČNE FINANSIJSKE OBAVEZE} / \text{UKUPNA AKTIVA} = \text{POSLOVNA IMOVINA}$

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Dugoročne obaveze	0432	242.844,02
Kratkoročne finansijske ob.	+0443	432.330,81
Ukupno:		675.174,83
Ukupna aktiva=Poslovna imovina	/0071	12.939.541,97
Ukupno:		0,05

Vrednost racija kamatonosne zaduženosti kod Voda Vrnjci a.d. je u toku poslovne 2014.godine iznosila 0,05, što znači da se na **5%** obaveza koje ima obračunava kamata.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o.

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Dugoročne obaveze	0432	0
Kratkoročne finansijske ob.	+0443	0
Ukupno:		0
Ukupna aktiva=Poslovna imovina	/0071	33.750.664,46
Ukupno:		0

Vrednost racija kamatonosne zaduženosti kod Voda Vrnjci a.d. je u toku poslovne 2014.godine iznosila **0%**.

ZAKLJUČAK SEKCIJE ZADUŽENOSTI

- Voda Vrnjci a.d. finansira **23%** svoje imovine iz pozajmljenih izvora.
- Vrednost racija kamatonosne zaduženosti kod Voda Vrnjci a.d. je u toku poslovne 2014. godine iznosila 0,05 što znači da se na **5%** obaveza koje ima obračunava kamata.



POKAZATELJI LIKVIDNOSTI

1 Neto obrtni fond

Definicija: Razlika između knjigovodstvene vrednosti kratkoročne imovine i kratkoročnih obaveza

Kalkulacija: OBRTNA IMOVINA – KRATKOROČNE OBAVEZE

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Obrtna imovina	0043	5.001.963,49
Kratkoročne obaveze	0442	2.567.264,92
Ukupno:		2.434.698,57

Voda Vrnjci a.d. je na 31.12.2014.godine imala vrednost neto obrtnog fonda u iznosu od ostvarila **2.434.698,57 €**. To znači da je vrednost obrtne imovine veća od vrednosti obaveza koje dospevaju na naplatu u roku kraćem od godinu dana.

Referentna vrednost:

BB Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Obrtna imovina	0043	9.882.571,10
Kratkoročne obaveze	0442	2.334.928,65
Ukupno:		7.547.642,45

Minaqua d.o.o. je na 31.12.2014.godine imala vrednost neto obrtnog fonda u iznosu od ostvarila **7.547.642,45 €**. To znači da je vrednost obrtne imovine veća od vrednosti obaveza koje dospevaju na naplatu u roku kraćem od godinu dana.

2 Tekući racio

Definicija: Količnik obrtne imovine i kratkoročnih obaveza

Kalkulacija: OBRTNA IMOVINA / KRATKOROČNE OBAVEZE

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Obrtna imovina	0043	5.001.963,49
Kratkoročne obaveze	/0442	2.567.264,92
Ukupno:		1,95

Vrednost tekućeg racija Voda Vrnjci a.d. na 31.12.2014.godine iznosila je 1,95. To znači da je pokrivenost kratkoročnih obaveza obrtnom imovinom na nivou od **195%**.

Referentna vrednost:

BB Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Obrtna imovina	0043	9.882.571,10
Kratkoročne obaveze	/0442	2.334.928,65
Ukupno:		4,23

Vrednost tekućeg racija Minaqua d.o.o. na 31.12.2014.godine iznosila je 4,23. To znači da je pokrivenost kratkoročnih obaveza obrtnom imovinom na nivou od **423%**.

3 Brzi racio

Definicija: Odnos knjigovodstvene vrednosti kratkoročne imovine bez stavki zaliha, aktivnih vremenskih razgraničenja, poreza na dodatnu vrednost i kratkoročnih obaveza

Kalkulacija: (OBRTNA IMOVINA-ZALIHE-POREZ NA DODATU VREDNOST-AKTIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA) / KRATKOROČNE OBAVEZE

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Obrtna imovina	0043	5.001.963,49
Zalihe	-0044	1.787.103,49
Porez na dodatnu vrednost	-0069	19.998,63
Aktivna vremenska razgraničenja	-0070	17.253,88
Ukupno:		3.177.607,49
Kratkoročne obaveze	0442	2.567.264,92
Ukupno:		1.24

Vrednost brzog racija Voda Vrnjci a.d. na dan 31.12.2014. godine je iznosila 1.24. To znači da je pokrivenost kratkoročnih obaveza obrtnom imovinom bez zaliha, poreskih kredita i aktivnih vremenskih razgraničenja na nivou od **124%**.

Referentna vrednost:

BB Minaqua d.o.o

Vrednost brzog racija Minaqua d.o.o. na dan 31.12.2014.godine je iznosila 2,93 . To znači da je pokrivenost kratkoročnih obaveza obrtnom imovinom bez zaliha, poreskih kredita i aktivnih vremenskih razgraničenja na nivou od **293%**.

4 Racio gotovine

Definicija: Odnos knjigovodstvene vrednosti gotovine i gotovinskih ekvivalenata i kratkoročnih obaveza

Kalkulacija: GOTOVINSKI EKVIVALENTI I GOTOVINA/KRATKOROČNE OBAVEZE

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Gotovinski ekvivalenti i gotovina	0068	133.426,15
Kratkoročne obaveze	/0442	2.567.264,92
Ukupno:		0,05

Vrednost racija gotovine Voda Vrnjci a.d. na 31.12.2014. godine je iznosila 0,05. To znači da je pokrivenost kratkoročnih obaveza gotovinom i gotovinskim ekvivalentima na nivou od 5%.

Referentna vrednost:

BB Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Gotovinski ekvivalenti i gotovina	0068	1.013.779,13
Kratkoročne obaveze	/0442	2.334.928,65
Ukupno:		0,43

Vrednost racija gotovine Minaqua d.o.o. na 31.12.2014. godine je iznosila 0,43. To znači da je pokrivenost kratkoročnih obaveza gotovinom i gotovinskim ekvivalentima na nivou od 43%.

Zaključak sekcije likvidnost

- Voda Vrnjci a.d. je na dan 31.12.2014. godine imala **2.434.698,57 €** veću vrednost kratkoročnih obaveza od vrednosti obrtne imovine.
- Pokrivenost kratkoročnih obaveza obrtnom imovinom bila je na nivou od **195%**
- Pokrivenost kratkoročnih obaveza obrtnom imovinom bez zaliha, poreskih kredita i aktivnih vremenskih razgraničenja na nivou od **124%**.
- Pokrivenost kratkoročnih obaveza gotovinom i gotovinskim ekvivalentima na nivou od **5%**.



POKAZATELJI PROFITABILNOSTI

1 Neto margina

Definicija: Učešće neto rezultata u poslovnim prihodima

Kalkulacija: NETO DOBITAK/NETO GUBITAK / POSLOVNI PRIHODI

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Neto dobitak	1064	264.760,67
Poslovni prihodi	/1001	13.469.658,55
Ukupno:		0,02

Voda Vrnjci je u toku 2014. godine ostvarila neto dobitak koji je iznosio **2%** od vrednosti poslovnih prihoda.

Referentna vrednost:

BB Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Neto dobitak	1064	1.419.423,06
Poslovni prihodi	/1001	15.071.392,37
Ukupno:		0,09

Minaqua d.o.o. je u toku 2014. godine ostvarila neto dobitak koji je iznosio **9%** od vrednosti poslovnih prihoda.

2 Stopa prinosa na kapital

Definicija: Odnos neto rezultata (zarada koja pripada vlasnicima privrednog društva) i sopstvenog kapitala (uloga vlasnika)

Kalkulacija: NETO DOBITAK / A.KAPITAL

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Neto dobitak	1064	264.760,67
A.Kapital	/0401	9.931.083,69
Ukupno:		0,03

Voda Vrnjci je u toku 2014. godine ostvarila stopu prinosa na kapital od **3%**.

Referentna vrednost:

BB Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Neto dobitak	1064	1.419.423,06
A.Kapital	/0401	31.407.733,08
Ukupno:		0,05

Minaqua d.o.o. je u toku 2014. godine ostvarila stopu prinosa na kapital od **5%**.

3 Poslovna margina

Definicija: Procenat poslovnog dobitka u poslovnim prihodima

Kalkulacija: POSLOVNI DOBITAK / POSLOVNI PRIHODI

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Poslovni dobitak	1030	600.678,08
Poslovni prihodi	/1001	13.469.658,55
Ukupno:		0,04

Kod Voda Vrnjci je u 2014. godine učešće poslovnog rezultata u poslovnim prihodima iznosilo 4%.

Referentna vrednost:

BB Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Poslovni dobitak	1030	1.081.612,42
Poslovni prihodi	/1001	15.071.392,37
Ukupno:		0,07

Kod Minaqua d.o.o. je u 2014. godine učešće poslovnog rezultata u poslovnim prihodima iznosilo 7%.

4 Stopa prinosa na imovinu

Definicija: Količnik poslovnog rezultata i poslovne imovine

Kalkulacija: POSLOVNI REZULTAT / UKUPNA AKTIVA=POSLOVNA IMOVINA

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Poslovni dobitak	1030	600.678,08
Ukupna aktiva=poslovna imovina	/0071	12.939.541,97
Ukupno:		0,05

Voda Vrnjci je u 2014. godini imala prinos na imovinu od 5%.

Referentna vrednost:

BB Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Poslovni dobitak	1030	1.081.612,42
Ukupna aktiva=poslovna imovina	/0071	33.750.664,49
Ukupno:		0,03

Minaqua d.o.o. je u toku 2014. godini imala prinos na imovinu od 3%.

5 Stopa prinosa na investirani kapital

Definicija: Stopa prinosa na kapital jednog društva ukoliko bi ono bilo finansirano isključivo sopstvenim izvorima

Kalkulacija: $EBIT * (1 - \text{stopa poreza na dobit}) / (A.KAPITAL + DUGOROČNE OBAVEZE + KRATKOROČNE FINANSIJSKE OBAVEZE - VIŠAK GOTOVINE)$

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
EBIT *(1-stopa poreza na dobit)		350.159,11
Ukupno:		350.159,11
A.Kapital	0401	9.931.083,69
Dugoročne obaveze	+0432	242.844,02
Kratkoročne obaveze	+0443	432.330,81
Visak gotovine	-	0
Ukupno:		10.606.258,52
Stopa prinosa:		0,03

Višak gotovine – iznos gotovine i gotovinskih ekvivalenata iznad 3% poslovnih prihoda

Gotovina i gotovinski ekvivalenti 133.426,15 - prihod 3% 404.089,76

Stopa prinosa na investirani kapital Voda Vrnjci je u 2014. godini iznosila **3%**.

Referentna vrednost:

BB Minaqua d.o.o

Stopa prinosa na investirani kapital Minaqua d.o.o. je u 2014. godini iznosila **4%**.

6 Stopa prinosa u primarnoj poslovnoj delatnosti

Definicija: Profitabilnost primarnih poslovnih aktivnosti privrednog društva

Kalkulacija: POSLOVNI REZULTAT / (UKUPNA AKTIVA=POSLOVNA IMOVINA – DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI- KRATKOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI – VIŠAK GOTOVINE)

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Poslovni rezultat		600.678,08
Ukupno:		600.678,08
Ukupna aktiva=poslovna imovina	0071	12.939.541,97
Dugoročni finansijski plasmani	-0024	28.381,68
Kratkoročni finansijski plasmani	-0062	505.025,29
Višak gotovine	-	0
Ukupno:		12.406.135,00
Stopa prinosa:		0,05

Višak gotovine – iznos gotovine i gotovinskih ekvivalenata iznad 3% poslovnih prihoda

Gotovina i gotovinski ekvivalenti 133.426,15 - prihod 3% 404.089,76

Stopa prinosa na sredstva investirana u primarnu delatnost Voda Vrnjci a.d. je u 2014. godini iznosila 5%.

Referentna vrednost:

BB Minaqua d.o.o

Stopa prinosa na sredstva investirana u primarnu delatnost kompanije Minaqua d.o.o. iznosila je 5%.

ZAKLJUČAK SEKCIJE PROFITABILNOSTI

- Voda Vrnjci a.d. je u toku 2014. godine ostvarila neto rezultat koji je iznosio **2%** u odnosu na vrednost poslovnih prihoda.
- Neto rezultat ostvaren u odnosu na vrednost vlasničkog kapitala kompanije Voda Vrnjci a.d. iznosila je **3%**.
- Poslovni rezultat je iznosio **4%** od vrednosti poslovnih prihoda.
- Poslovni rezultat je iznosio **5%** u odnosu na vrednost poslovne imovine.
- Poslovni rezultat je iznosio **5%** u odnosu na sredstva uložena u njegovo ostvarivanje.
- Investitori u društvo (vlasnici i poverioci) su ostvarili prosečnu stopu od **3%** na uložena sredstva.



PERIODI KONVERZIJE

1 Period naplate potraživanja

Definicija: Prosečan broj dana koji protekne od trenutka fakturisanja prodatih dobara do naplate potraživanja od kupaca.

Kalkulacija: POTRAŽIVANJA PO OSNOVU PRODAJE/PRIHODI OD PRODAJE *365/1,2

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Potraživanja po osnovu prodaje	639	3.474.453,59
Prihodi od prodaje	/202	14.406.931,98
Ukupno:		0,2412
	*365	88,03
	/1,2	73,3545
Period naplate potraživanja:		73

Voda Vrnjci a.d. je u toku 2013. godine u proseku bilo potrebno **73** dana da naplati potraživanja nastalo na osnovu prodaje robe.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Potraživanja po osnovu prodaje	639	1.504.394,98
Prihodi od prodaje	/202	14.589.587,94
Ukupno:		0,1031
	*365	37,6367
	/1,2	31,3639
Period naplate potraživanja:		31

Minaqua d.o.o. je u 2013. godini u proseku trebalo **31** dan da naplati potraživanje nastalo na osnovu prodaje robe.

2 Period plaćanja obaveza

Definicija: Prosečan broj dana koji protekne od trenutka prijema faktura do izmirenja obaveza prema dobavljačima.

Kalkulacija: OBAVEZE IZ POSLOVANJA (stanje na kraju godine) /OBAVEZE IZ POSLOVANJA (potražni promet bez početnog stanja) * 365

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Obaveze iz poslovanja	640	3.114.461,76
Obaveze iz poslovanja	/643	15.201.040,36
Ukupno:		0,2048
	*365	74,7829
Period plaćanja obaveza:		75

Voda Vrnjci a.d. je u toku 2013. godine u proseku bilo potrebno **75** dana da plati obaveze prema dobavljačima.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Obaveze iz poslovanja	640	518.439,56
Obaveze iz poslovanja	/643	13.978.451,20
Ukupno:		0,0371
	*365	13,5373
Period plaćanja obaveza:		14

Minaqua d.o.o. je u 2013. godini u proseku trebalo **14** dana da plati obaveze prema dobavljačima.

3 Period konverzije zaliha

Definicija: Prosečan broj dana koji protekne od trenutka prijema faktura od dobavljača za ulazne produktivne faktore do isporuke gotovih dobara i usluga kupcima.

Kalkulacija: (Zalihe materijala+Nedovršena proizvodnja+ Gotovi proizvodi+ Roba) / Obaveze iz poslovanja (potražni promet bez početnog stanja) * 365 *1,2

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Zalihe materijala	616	868.233,10
Nedovršena proizvodnja	+617	0
Gotovi proizvodi	+618	540.913,69
Roba	+619	520.344,61
Ukupno:		1.929.491,40
Obaveze iz poslovanja	/643	15.201.040,36
Ukupno:		0,1269
	*365	46,3300
	*1,2	55,5960
Period konverzacije zaliha:		56

Voda Vrnjci a.d. je u toku 2013. godine u proseku bilo potrebno **56** dana da proda stavke koje se nalaze na zalihama.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Minaqua d.o.o. je u 2013. godini u proseku trebalo **69** dana da proda stavke koje se nalaze na zalihama.

4 Period konverzije gotovine

Definicija: Prosečan broj dana koji prođe od plaćanja ulaznih produktivnih faktora do naplate prodaje društva.

Kalkulacija: Period naplate potraživanja – Period plaćanja obaveza + Period konverzije zaliha

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	Vrednost
Period naplate potraživanja	73
Period plaćanja obaveza	-75
Period konverzije zaliha	+56
UKUPNO:	54

Prosečan period koji je potreban Voda Vrnjci a.d. da zaokruži ciklus od plaćanja ulaznih računa do naplate prodaje je u 2013. godini iznosio je **54** dana.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Pozicija	Vrednost
Period naplate potraživanja	31
Period plaćanja obaveza	-14
Period konverzije zaliha	+69
UKUPNO:	86

Prosečan period koji je potreban Minaqua d.o.o. da zaokruži ciklus od plaćanja ulaznih računa do naplate prodaje je u 2013. godini iznosio je **86** dana.

ZAKLJUČAK SEKCIJE PERIODI KONVERZIJE

- Voda Vrnjci a.d. je u 2013. godini u proseku bilo potrebno **56** dana da proda robu koja se nalazila na zalihama.
- **73** dana je bilo potrebno da Voda Vrnjci a.d. naplati potraživanja nastala na osnovu prodaje robe.
- Voda Vrnjci a.d. je u proseku **75.** dana plaćala obaveze svojim dobavljačima.
- Prosečan period koje je potreban da Voda Vrnjci a.d. zaokruži ciklus od plaćanja ulaznih računa do naplate prodaje je u 2013. godini iznosio **54** dana.



KREDITNA ANALIZA

1 Z skor za privatna privredna društva

Definicija: Z skor za privatna privredna društva je oblik Z skora koji je namenjen društvima čijim se kapitalom ne trguje na berzi.

$$\text{Kalkulacija: } Z' = 0,717 \times T1 + 0,847 \times T2 + 3,107 \times T3 + 0,420 \times T4 + 0,998 \times T5$$

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Racio brojevi koji se koriste u jednačinama su sledeći:

T1 = Neto obrtni fond / Poslovna imovina	2.434.698,57/12.939.541,98= 0,1882
T2 = Neraspoređeni dobitak / Poslovna imovina	5.123.666,59/12.939.541,98= 0,3960
T3 = EBIT / Poslovna imovina	411.951,89/12.939.541,98= 0,0318
T4 = Kapital / Ukupne obaveze	9.931.083,69/3.008.458,29= 3,3011
T5 = Poslovni prihodi / Poslovna imovina	13.469.658,55/12.939.541,98= 1,0409

Računanje zona finansijske sigurnosti:

$Z' > 2,90$ - "Bezbedna" zona, $1,23 < Z' < 2,90$ - "Siva" zona, $Z' < 1,23$ - "Problematična" zona

$$Z'' = 0,717 \times 0,1882 + 0,847 \times 0,3960 + 3,107 \times 0,0318 + 0,420 \times 3,3011 + 0,998 \times 1,0409 = 2,99$$

Konvertovanje skora u kvazi-verovatnoću stečaja vrši se u Excel-u na sledeći način:

$$1 - \text{EXP}(Z'') / (1 + \text{EXP}(Z'')) = 0.004788$$

Voda Vrnjci a.d. je u 2014. godini imala vrednost Z skora za privatna privredna društva 2,99 što je kompaniju svrstalo u „**bezbednu**“ zonu kreditne sposobnosti.

Na osnovu ovog modela, implicirana verovatnoća da će se naredne dve godine društvo naći u stečaju iznosi **0,047673 %**.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Racio brojevi koji se koriste u jednačinama su sledeći:

T1 = Neto obrtni fond / Poslovna imovina	7.547.642,45/33.750.664,48= 0,2236
T2 = Neraspoređeni dobitak / Poslovna imovina	10.382.139,96/33.750.664,48=0,3076
T3 = EBIT / Poslovna imovina	1.606.140,31/33.750.664,48=0,0476
T4 = Kapital / Ukupne obaveze	31.407.733,08/2.342.931,41=13,4053
T5 = Poslovni prihodi / Poslovna imovina	5.071.392,37/33.750.664,48=0,4466

Računanje zona finansijske sigurnosti:

$Z' > 2,90$ -“Bezbedna” zona, $1,23 < Z' < 2,90$ -“Siva” zona, $Z' < 1,23$ -“Problematična” zona

$$Z'' = 0,717*0,2236+0,847*0,3076+3,107*0,0476+0,420*13,4053+0,998*0,4466 = \mathbf{6,64}$$

Konvertovanje skora u kvazi-verovatnoću stečaja vrši se u Excel-u na sledeći način:

$$\mathbf{1 -EXP(Z'') / (1 + EXP(Z''))= 0.001305}$$

Minaqua d.o.o. je u 2014. godini imala vrednost Z skora za privatna privredna društva 6,64 što je kompaniju svrstalo u „**bezbednu**“ zonu kreditne sposobnosti.

Na osnovu ovog modela, implicirana verovatnoća da će se naredne dve godine društvo naći u stečaju iznosi **0,1305 %**.

2 Z skor za industrijska društva i društva koja posluju na tržištima u razvoju

Definicija: Z skor za industrijska privredna društva je oblik Z skora koji je namenjen proizvodnim i neproizvodnim industrijskim društvima, i društvima koja posluju u zemljama u razvoju.

Kalkulacija: $Z'' = 6,56 \times T1 + 3,26 \times T2 + 6,72 \times T3 + 1,05 \times T4$

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Racio brojevi koji se koriste u jednačinama su sledeći:

T1 = Neto obrtni fond / Poslovna imovina	2.434.698,57/12.939.541,98= 0,1882
T2 = Neraspoređeni dobitak / Poslovna imovina	5.123.666,59/12.939.541,98= 0,3960
T3 = EBIT / Poslovna imovina	411.951,89/12.939.541,98= 0,0318
T4 = Kapital / Ukupne obaveze	9.931.083,69/3.008.458,29= 3,3011
T5 = Poslovni prihodi / Poslovna imovina	13.469.658,55/12.939.541,98= 1,0409

Računanje zona finansijske sigurnosti:

$Z'' > 2,6$ -“Bezbedna” zona, $1,1 < Z'' < 2,6$ -“Siva” zona, $Z'' < 1,1$ -“Problematična” zona

$$Z'' = 6,56*0,1882+3,26*0,3960+6,72*0,0318+1,05*3,3011=6,21$$

Konvertovanje skora u verovatnoću stečaja u Excel-u vrši se na sledeći način:

$$1 - \text{EXP}(Z'') / (1 + \text{EXP}(Z'')) = 0.002005$$

Voda Vrnjci a.d. je u 2014. godini imala vrednost Z skora za industrijska privredna društva **6,21** što je kompaniju svrstalo u „**bezbednu**“ zonu kreditne sposobnosti.

Na osnovu ovog modela, implicirana verovatnoća da će se u naredne dve godine društvo naći u stečaju iznosi **0,002015 %**

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Racio brojevi koji se koriste u jednačinama su sledeći:

T1 = Neto obrtni fond / Poslovna imovina	7.547.642,45/33.750.664,48= 0,2236
T2 = Neraspoređeni dobitak / Poslovna imovina	10.382.139,96/33.750.664,48=0,3076
T3 = EBIT / Poslovna imovina	1.606.140,31/33.750.664,48=0,0476
T4 = Kapital / Ukupne obaveze	31.407.733,08/2.342.931,41=13,4053
T5 = Poslovni prihodi / Poslovna imovina	15.071.392,37/33.750.664,48=0,4466

Računanje zona finansijske sigurnosti:

$Z' > 2,90$ -“Bezbedna” zona, $1,23 < Z' < 2,90$ -“Siva” zona, $Z' < 1,23$ -“Problematična” zona

$$Z'' = 6,56 * 0,2236 + 3,26 * 0,3076 + 6,72 * 0,0476 + 1,05 * 13,4053 = \mathbf{16,87}$$

Konvertovanje skora u kvazi-verovatnoću stečaja vrši se u Excel-u na sledeći način:

$$\mathbf{1 - \text{EXP}(Z'') / (1 + \text{EXP}(Z'')) = 4,71E}$$

Minaqua d.o.o. je u 2014. godini imala vrednost Z skora za privatna privredna društva 6,64 što je kompaniju svrstalo u „**bezbednu**“ zonu kreditne sposobnosti.

Na osnovu ovog modela, implicirana verovatnoća da će se naredne dve godine društvo naći u stečaju iznosi **0,00000471 %**.

ZAKLJUČAK SEKCIJE KREDITNA ANALIZA

- Voda Vrnjci a.d. je u 2014. godini u skladu sa Z skor metodologijom svrstan u „**bezbednu**“ zonu kreditne sposobnosti.
- Implicirana verovatnoća stečaja u naredne dve godine je u skladu sa modelom za privatna društva kao i za industrijska društva iznosila **0,002015%**.



ANALIZA GOTOVINSKIH TOKOVA

1 Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala

Definicija: Iznos gotovine koji može biti isplaćen vlasnicima društva, nakon plaćanja obaveza iz poslovanja, finansiranja novih investicija i otplate kredita.

Kalkulacija: Gotovina na kraju obračunskog perioda – Gotovina na početku obračunskog perioda + Isplaćene dividende + Otkup sopstvenih akcija i udela – Uvećanje osnovnog kapitala

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Gotovina na kraju obračunskog perioda	3047	133.426,15
Gotovina na početku obračunskog perioda	-3044	157.103,73
Ukupno:		-23.677,58
Isplaćene dividende	+3037	0
Otkup sopstvenih akcija i udela	+3032	0
Uvećanje osnovnog kapitala	-3026	0
Ukupno:		0
Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima		-23.677,58

Voda Vrnjci a.d. je u toku 2013. godine imao negativan gotovinski tok u iznosu od **23.677,58€**.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Minaqua d.o.o. je u 2014. godini imala pozitivan gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala u vrednosti od **405.288,44 €**.

2 Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala i poveriocima

Definicija: Iznos gotovine koji može biti isplaćen akcionarima i poveriocima kolektivno, nakon plaćanja obaveza iz poslovanja i finansiranja novih investicija.

Kalkulacija: Gotovinski tok koji pripada vlasnicima kapitala – Dugoročni krediti (neto odlivi) – Kratkoročni krediti (neto prilivi) + Dugoročni krediti (odlivi) + Kratkoročni krediti (odlivi) + Plaćene kamate * (1/ stopa poreza na dobit)

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost u €
Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima		-23.677,58
Dugoročni krediti priliv	-3027	0
Kratkoročni krediti prilivi	-3028	0
Dugoročni krediti odlivi	+3033	533.390,43
Kratkoročni krediti odlivi	+3034	0
Plaćene kamate	+3008	45.466,08
Ukupno:		555.178,93

Plaćene kamate = Plaćene kamate * (1-stopa poreza na dobit)

$$= 53.489,50 * (1 - 0,15) = 45.466,08$$

Voda Vrnjci a.d. je u toku 2014. godine imala gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala i poveriocima u vrednosti od **555.178,93 €**.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Kompanija Minaqua d.o.o. je u toku 2014. godine imala negativan gotovinski tok u vrednosti od **510.287,01 €**.

ZAKLJUČAK SEKCIJE GOTOVINSKI TOKOVI

- Vlasnicima kompanije Voda Vrnjci a.d. je u toku 2014. godine nakon plaćanja poslovnih i finansijskih obaveza i finansiranja investicija nije mogla isplatiti gotovina jer su novčani tokovi negativni.
- Ukupan gotovinski tok ka vlasnicima kapitala i poveriocima je iznosio **555.178,93 €**.



DuPont analiza

Definicija: predstavlja dekompoziciju stope prinosa na kapital na određeni broj faktora za koje se smatra da imaju značajan uticaj u formiranju iste.

Kalkulacija:

$ROE = \text{Neto rezultat} / \text{Poslovni prihodi} * \text{Poslovni prihodi} / \text{Poslovna imovina} * \text{Poslovna imovina} / \text{Kapital}$

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

ROE	
Pozicija	Vrednost u €
Neto rezultat	264.760,67
Poslovni prihodi	13.469.658,55
Ukupno:	0,0197
Poslovni prihodi	13.469.658,55
Poslovna imovina	12.939.541,97
Ukupno:	1,0410
Poslovna imovina	12.939.541,97
Kapital	9.931.083,69
Ukupno:	1,3029
Vrednost ROE pokazatelja:	0,0267

Voda Vrnjci a.d. su u 2014. godini obezbedili stopu prinosa na kapital u iznosu od **2,67%**.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Minaqua d.o.o. je u 2014. godini obezbedila stopu prinosa na kapital u iznosu od **4,52%**.

TRŽIŠNI POKAZATELJI

1 Odnos cene akcije i neto dobiti po akciji

Definicija: Koliko su vlasnici kapitala spremni da plate na tržištu po jednoj novčanoj jedinici najskorijeg dostupnog godišnjeg neto rezultata.

Kalkulacija:

$$\text{Odnos cene akcije i neto dobiti po akciji} = \frac{\text{Tržišna kapitalizacija}}{\text{Neto rezultat}}$$

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

$$\text{Odnos cene akcije i neto dobiti po akciji} = \frac{\text{Tržišna kapitalizacija}}{\text{Neto rezultat}} = \frac{4.745.848,67}{264.760,67} = 17,93$$

Iznos koji su investitori bili spremni da izdvoje za jednu akciju preduzeća Voda Vrnjci a.d. na dan 31.12.2014. godine je bio **17.93** puta veći od zarade koju im je donela akcija te godine.

To znači da su investitori u budućnosti očekivali rast realne profitabilnosti preduzeća.

2 Odnos tržišne i knjigovodstvene vrednosti kapitala

Definicija: Odnos tržišne vrednosti kapitala prema knjigovodstvenoj vrednosti kapitala

Kalkulacija:

$$\text{Odnos tržišne i knjigovodstvene vrednosti kapitala} = \frac{\text{Tržišna kapitalizacija}}{\text{Neto kapital}}$$

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

$$\text{Odnos cene akcije i neto dobiti po akciji} = \frac{\text{Tržišna kapitalizacija}}{\text{Neto kapital}} = \frac{4.745.848,67}{9.931.083,69} = 0,48$$

Tržišna vrednost akcija preduzeća Voda Vrnjci a.d. na dan 31.12.2014. godine je iznosila **48%** njihove knjigovodstvene vrednosti.

ZAKLJUČAK SEKCIJE TRŽIŠNO - KNJIGOVODSTVENI POKAZATELJI

- Iznos koji su investitori bili spremni da izdvoje za jednu akciju preduzeća Voda Vrnjci a.d. bio je **17.93** puta veći od zarade koju im je donela akcija te godine
- Tržišna vrednost akcija preduzeća Voda Vrnjci a.d. je iznosila **48 %** njihove knjigovodstvene vrednosti.



OSTALI POKAZATELJI

1 Racio pokrića kamate

Definicija: Mogućnosti društva da iz rezultata pokriva rashode kamata obračunatih na pozajmljene izvore

Kalkulacija: EBIT/ RASHODI KAMATA (PREMA TREĆIM LICIMA)

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost
EBIT		411.951,89
Rashodi kamata (prema trećim licima)	/1046	40.203,94
UKUPNO:		10,25

Voda Vrnjci a.d. bi mogli imati rashode kamata **10,25** puta veće od sadašnjih bez ulaska u zonu neto gubitka.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost
EBIT		1.606.140,31
Rashodi kamata (prema trećim licima)	/1046	24,81
UKUPNO:		64.737,62

Minaqua d.o.o. bi mogla imati rashode kamata **64.74** puta veće od sadašnjih bez ulaska u zonu neto gubitka.

2 Učešće stalne imovine u poslovnoj

Definicija: Procenat poslovne imovine za koju se ne očekuje da bude potrošena ili prodana u roku od godinu dana.

Kalkulacija: Stalna imovina / Ukupna aktiva = Poslovna imovina

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost
Stalna imovina	0002	7.912.594,67
Ukupna aktiva= Poslovna imovina	/0071	12.939.541,97
UKUPNO:		0,6115

Voda Vrnjci a.d. drži **61,15%** svoje imovine u obliku stalne imovine.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost
Stalna imovina	0002	23.868.093,38
Ukupna aktiva= Poslovna imovina	/0071	33.750.664,49
UKUPNO:		0,7072

Minaqua d.o.o. drži **70,72%** svoje imovine u obliku stalne imovine.

3 Procenat stranog vlasništva

Definicija: Procenat kapitala društva koji se nalazi u vlasništvu fizičkih ili pravnih lica sa sedištem van teritorije Republike Srbije

Kalkulacija: (AOP 624 u tome: strani kapital (odnosi se na akcijski kapital) + AOP 626 u tome: strani kapital (odnosi se na udele u d.o.o.) + AOP 628 u tome: strani kapital (odnosi se na uloge u ortačkom i komanditnom društvu)) / AOP 633 SVEGA

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost
Strani kapital (akcijski kapital)	624	594.155,18
Strani kapital (udeli)	+626	0
Strani kapital (ulozi u ortačkom i komanditnom društvu)	+628	0
Ukupno:		594.155,18
Svega	633	3.023.091,43
UKUPNO:		0,1965

Procenat kapitala kod Voda Vrnjci a.d. koji je na dan 31.12.2013. godine bio u vlasništvu fizičkih i pravnih lica sa sedištem u inostranstvu je iznosio **19,65%**.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost
Strani kapital (akcijski kapital)	624	0
Strani kapital (udeli)	+626	0
Strani kapital (ulozi u ortačkom i komanditnom društvu)	+628	0
Ukupno:		0
Svega	633	12.221.468,06
UKUPNO:		0

Procenat kapitala kod Minaqua d.o.o. koji je na dan 31.12.2013. godine bio u vlasništvu fizičkih i pravnih lica sa sedištem u inostranstvu je iznosio **0%**.

4 Racio isplate dividende

Definicija: Procenat kumulativnog neto rezultata koje je u prethodne dve godine isplaćen vlasnicima kroz dividende

Kalkulacija: Isplaćene dividend zbir prethodne 2 godine / Neto dobitak – Neto gubitak zbir prethodne 2 godine

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost
Isplaćene dividende zbir dve prethodne godine	3037	0
Neto dobitak	/1064	264.760,67
Ukupno:		0
Neto gubitak	-1065	0
UKUPNO:		0

Voda Vrnjci a.d. nije isplaćivala dividendu u prošlosti i stoga je vrednost ovog racija **0%**.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost
Isplaćene dividende zbir dve prethodne godine	3037	0
Neto dobitak	/1064	1.419.423,06
Ukupno:		0
Neto gubitak	-1065	0
UKUPNO:		0

Minaqua d.o.o. u prošlosti nije isplaćivala dividendu stoga je ovaj racio **0%**.

5 Efektivna poreska stopa

Definicija: Realizovano opterećenje porezom na dobit

Kalkulacija: Poreski rashod perioda / Dobitak pre oporezivanja

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost
Poreski rashod perioda	1060	106.987,28
Neto dobitak	/1058	371.747,95
UKUPNO:		0,29

Voda Vrnjci su u 2014.godini u poreskom bilansu obračunali porez na dobit koji je iznosio **29%** u odnosu na njihovu dobit pre oporezivanja iskazanu u bilansu uspeha.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost
Poreski rashod perioda	1060	167.809,90
Neto dobitak	/1058	1.606.115,50
UKUPNO:		0,10

Minaqua d.o.o. je u 2014.godini u poreskom bilansu obračunala porez na dobit koji je iznosio **10%** u odnosu na njihovu dobit pre oporezivanja iskazanu u bilansu uspeha.

6 Kamatna stopa

Definicija: Prosečna kamatna stopa koja je obračunata na finansijske obaveze od strane banaka i drugih finansijskih institucija

Kalkulacija: $\text{Rashodi kamata} / (\text{Dugoročne obaveze} + \text{Kratkoročne obaveze} + \text{Dugoročne obaveze prethodne godine} + \text{Kratkoročne finansijske obaveze prethodne godine})/2)$

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost
Rashodi kamata	1046	40.203,94
Dugoročne obaveze	0432	242.844,02
Kratkoročne obaveze	+0443	432.330,81
Dugoročne obaveze 2013.godina	+0432	640.534,80
Kratkoročne finansijske obaveze 2013.god	+0443	602.761,45
Ukupno:		1.918.471,08
/2	/	959.235,54
UKUPNO:		0,04

Voda Vrnjci a.d. su u 2014. godini na svoje finansijske obaveze plaćala prosečnu efektivnu kamatu u iznosu od **4%**.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost
Rashodi kamata	1046	24,80
Dugoročne obaveze	0432	0
Kratkoročne obaveze	+0443	0
Dugoročne obaveze 2013.godina	+0432	0
Kratkoročne finansijske obaveze 2013.god	+0443	0
Ukupno:		0
/2	/	0
UKUPNO:		0

Minaqua d.o.o. su u 2014. godini na svoje finansijske obaveze plaćala prosečnu efektivnu kamatu u iznosu od **0%**.

7 Kapital investiran u primarnu delatnost po zaposlenom

Definicija: Mera kapitalne intenzivnosti privrednog društva

Kalkulacija: (Poslovna imovina – Dugoročni finansijski plasmani – Kratkoročni finansijski plasmani – Višak gotovine) / Broj zaposlenih

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost
Poslovna imovina	022	14.759.078,13
Dugoročni finansijski plasmani	009	25.049,96
Kratkoročni finansijski plasmani	18	5.563,90
Višak gotovine		0
Ukupno:		14.728.464,27
Broj zaposlenih	/	268
UKUPNO:		54.956,96

Voda Vrnjci a.d. je u 2013. godini imala **54.956,96 €** kapitala investiranog u primarnu delatnost po jednoj zaposlenoj osobi.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost
Poslovna imovina	022	18.119.021,18
Dugoročni finansijski plasmani	009	722.141,43
Kratkoročni finansijski plasmani	018	4.524.236,87
Višak gotovine		561.637,36
Ukupno:		11.311.005,52
Broj zaposlenih	/	220
UKUPNO:		55.959,12

Minaqua d.o.o. je u 2013. godini imala **55.959,12 €** kapitala investiranog u primarnu delatnost po jednoj zaposlenoj osobi.

8 Prosečna neto zarada

Definicija: Prosečna vrednost neto zarade svih zaposlenih lica jednog društva u obračunskom periodu

Kalkulacija: Obaveze za neto zarade / Prosečan broj zaposlenih na osnovu stanja krajem svakog meseca /12

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Pozicija	AOP	Vrednost
Obaveze za neto zarade i naknade zarada	644	1.148.561,12
Prosečan broj zaposlenih na osnovu stanja krajem svakog meseca	/605	268
Ukupno		4.285,68
/12		357,14
UKUPNO:		357,14

Prosečna neto zarada zaposlenih u Voda Vrnjci a.d. u 2013. godini iznosila je **357,14€**.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Pozicija	AOP	Vrednost
Obaveze za neto zarade i naknade zarada	644	940.530,74
Prosečan broj zaposlenih na osnovu stanja krajem svakog meseca	/605	220
Ukupno		4.275,14
/12		356,26
UKUPNO:		356,26

Prosečna neto zarada zaposlenih u Minaqua d.o.o. u 2013. godini iznosila je **356,26€**.

9 Implicirana stopa rasta

Definicija: Očekivana buduća stopa rasta neto rezultata

Kalkulacija: $ROE * (1 - \text{Racio isplate dividende})$

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

$$ROE * (1 - \text{Racio isplate dividende}) = 0,0267 * (1 - 0) = \mathbf{0,0267}$$

U slučaju Voda Vrnjci a.d., usled činjenice da u prethodne četiri godine nisu isplaćivane dividende, implicirana stopa rasta je jednaka stopi prinosa na kapital tj. **2,67 %**.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

$$ROE * (1 - \text{Racio isplate dividende}) = \mathbf{0,0452} * (1 - 0) = \mathbf{0,0452}$$

U slučaju Minaqua d.o.o., usled činjenice da u prethodne četiri godine nisu isplaćivane dividende, implicirana stopa rasta je jednaka stopi prinosa na kapital tj. **4.52 %**.

10 Održiva stopa rasta

Definicija: Očekivana godišnja stopa rasta u prihodima imajući u vidu finansijsku politiku društva.

Kalkulacija: Održiva stopa rasta = $(\text{Neto margina} \times (1 - \text{Racio isplate dividende}) \times (1 + \text{Racio obaveza prema kapitalu})) / (\text{Poslovna imovina} / \text{Poslovni prihodi} - (\text{Neto margina} \times (1 - \text{Racio isplate dividende}) \times (1 + \text{Racio obaveza prema kapitalu})))$

Vrednost za Voda Vrnjci a.d.:

Održiva stopa rasta = $(\text{Neto margina} \times (1 - \text{Racio isplate dividende}) \times (1 + \text{Racio obaveza prema kapitalu})) / (\text{Poslovna imovina} / \text{Poslovni prihodi} - (\text{Neto margina} \times (1 - \text{Racio isplate dividende}) \times (1 + \text{Racio obaveza prema kapitalu})))$

$$= (0,02 * (1-0) * (1+0,23)) / (12.939.541,97/13.469.658,55 - (0,02*(1-0)*(1+0,23)))$$

$$= (0,02*1*1,23) / (0,96 - 0,0246)$$

$$= 0,0246 / 0,9354$$

$$= \mathbf{0,0263}$$

Voda Vrnjci a.d. je u 2014. Godini imala vrednost održive stope rasta od **2,63%**.

Referentna vrednost:

Minaqua d.o.o

Održiva stopa rasta = $(\text{Neto margina} \times (1 - \text{Racio isplate dividende}) \times (1 + \text{Racio obaveza prema kapitalu})) / (\text{Poslovna imovina} / \text{Poslovni prihodi} - (\text{Neto margina} \times (1 - \text{Racio isplate dividende}) \times (1 + \text{Racio obaveza prema kapitalu})))$

$$= (0,09 * (1-0) * (1+0,07)) / (33.750.664,49 / 15.071.392,37 - (0,09*(1-0)*(1+0,07)))$$

$$= (0,09*1*1,07) / (2,2394 - (0,09*1*1,07))$$

$$= 0,0963 / (2,2394 - 0,0963)$$

$$= 0,0963 / 2,1431$$

$$= \mathbf{0,0449}$$

Minaqua d.o.o. je u 2014. godini imala vrednost održive stope rasta od **4,49%**.

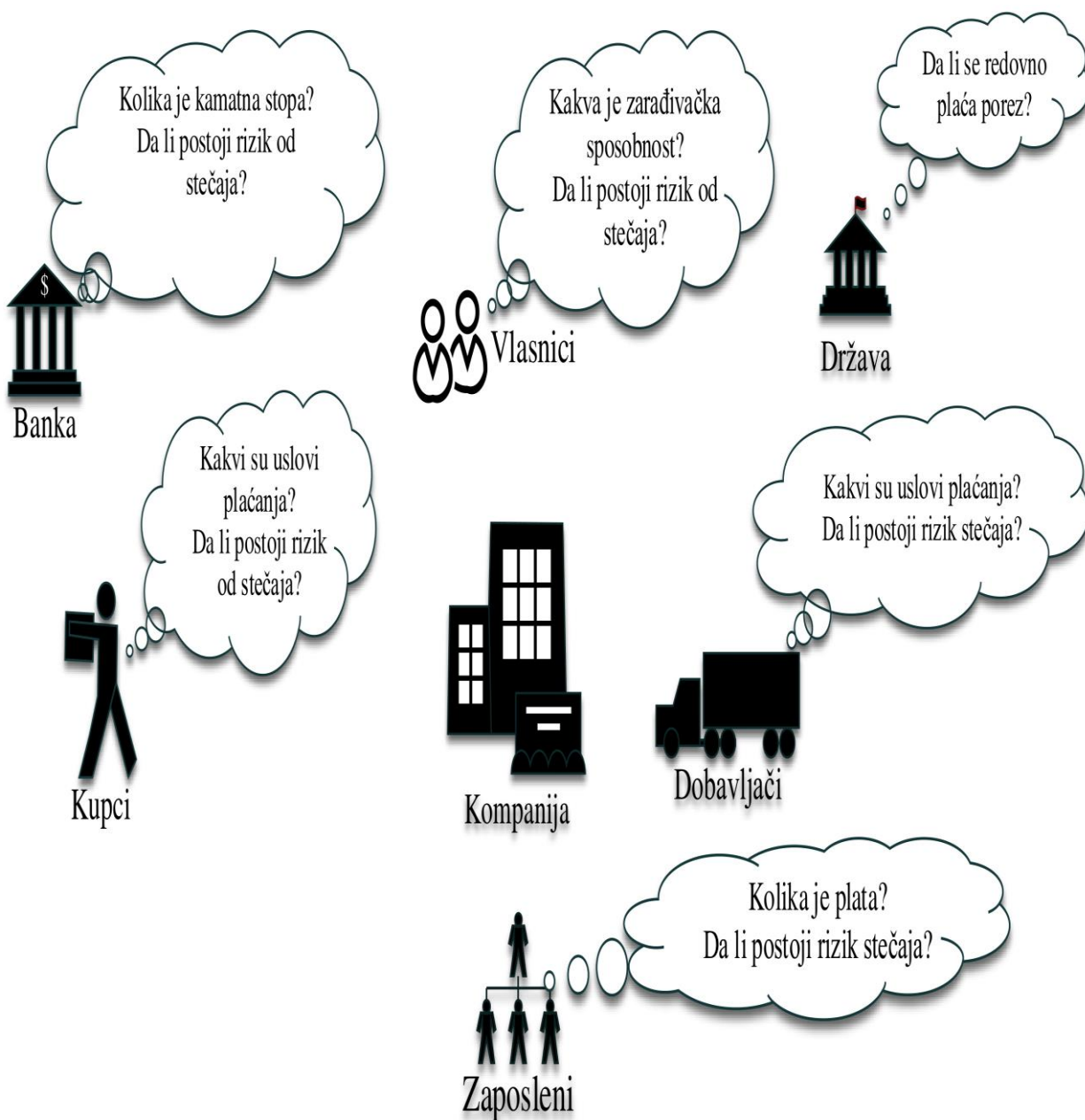
ZAKLJUČAK SEKCIJE OSTALI POKAZATELJI

- Voda Vrnjci a.d. je u 2014. Godini **61,15%** svoje imovine držala u obliku stalne imovine
- U 2013. godini, **19,65%** akcionarskog kapitala je bilo u vlasništvu fizičkih i pravnih lica sa sedištem u inostranstvu
- Dividenda nije isplaćivana proteklih godina, pa je implicirana stopa rasta jednaka stopi prinosa na kapital koja iznosi **2,67%**
- Efektivna poreska stopa na dobit je iznosila **29%**
- Održiva stopa rasta prihoda je iznosila **2,63%**
- Voda Vrnjci a.d. je u 2014. Godini na svoje finansijske obaveze plaćala prosečnu efektivnu kamatu u iznosu od **4%**, a mogla bi imati rashode kamate **10,25** puta veću od sadašnjih bez ulaska u zonu neto gubitka
- Voda Vrnjci a.d. je u 2013.godini imala je **54.956,96 €** kapitala investiranog u primarnu delatnost po jednoj zaposlenoj osobi, a prosečna neto zarada je iznosila **357,14€**.



SUMIRANJE REZULTATA ANALIZE

Ko su stejkholderi privrednog društva i za koje informacije su zainteresovani?



1 Vlasnici

- Profit: Voda Vrnjci a.d. je u toku poslovne 2014. godine ostvarila neto dobitak u visini od 264.760,67 €
- Prinos na kapital: Voda Vrnjci a.d. je u toku 2014. godine ostvarila stopu prinosa na kapital od 3%.
- Dividenda se nije isplaćivala u posmatranom periodu.
- Postojeća finansijska struktura omogućava rast prihoda: Voda Vrnjci a.d. je u 2014. godini imala vrednost održive stope rasta od 2,63 %.
- Rizik stečaja je nizak: Voda Vrnjci a.d. je u 2014. godini imala vrednost Z skora za industrijska privredna društva 6,21, što je kompaniju svrstalo u „bezbednu“ zonu kreditne sposobnosti. Na osnovu ovog modela, implicirana kvazi - verovatnoća da će se društvo u naredne dve godine naći u stečaju iznosi 0,002015%.

2 Banka

- Poslovna imovina: Knjigovodstvena vrednost svih investicija privrednog društva na dan 31.12.2014.godine iznosi 12.939.541,98 €
- Kamatonosna zaduženost: Vrednost racija kamatonosne zaduženosti kod Voda Vrnjci a.d. je u toku poslovne 2014.godine iznosila 0,05 što znači da se na 5% postojećih obaveza obračunava kamata.
- Gotovinski tok: Voda Vrnjci a.d. je u toku 2013. godine imala gotovinski tok u iznosu od 23.677,58 €.
- Rizik stečaja je relativno nizak: Voda Vrnjci a.d. je u 2014. godini imala vrednost Z skora za industrijska privredna društva 6,21, što je kompaniju svrstalo u „bezbednu“ zonu kreditne sposobnosti. Na osnovu ovog modela, implicirana kvazi - verovatnoća da će se u naredne dve godine društvo naći u stečaju iznosi 0,002015 %
- Racio pokrića kamate: Voda Vrnjci a.d. bi mogli imati rashode kamata 10,25 puta veće od sadašnjih bez ulaska u zonu neto gubitka.
- Kamatna stopa: Voda Vrnjci a.d. je u 2014. godini na svoje finansijske obaveze plaćala prosečnu efektivnu kamatu u iznosu od 4%.

3 Kupci

- Prosečan period naplate: Voda Vrnjci a.d. je u toku 2013. godine u proseku bilo potrebno 73 dana da naplati potraživanja nastala na osnovu prodaje robe.
- Rizik stečaja je relativno nizak: Rizik stečaja je relativno nizak: Voda Vrnjci a.d. je u 2014. godini imala vrednost Z skora za industrijska privredna društva 6,21, što je kompaniju svrstalo u „bezbednu“ zonu kreditne sposobnosti. Na osnovu ovog modela, implicirana kvazi - verovatnoća da će se u naredne dve godine društvo naći u stečaju iznosi 0,002015 %.

4 Dobavljači

- Prosečan period plaćanja dobavljačima: Voda Vrnjci a.d. je u toku 2013. godine u proseku bilo potrebno 75 dana da plati obaveze prema dobavljačima.
- Rizik stečaja je relativno nizak: Rizik stečaja je relativno nizak: Voda Vrnjci a.d. je u 2014. godini imala vrednost Z skora za industrijska privredna društva 6,21, što je kompaniju svrstalo u „bezbednu“ zonu kreditne sposobnosti. Na osnovu ovog modela, implicirana kvazi - verovatnoća da će se u naredne dve godine društvo naći u stečaju iznosi 0,002015 %.
- Brzi racio: Vrednost brzog racija Voda Vrnjci a.d. na dan 31.12.2014.godine je iznosila 1.24. To znači da je pokrivenost kratkoročnih obaveza obrtnom imovinom bez zaliha, poreskih kredita i aktivnih vremenskih razgraničenja na nivou od 124%.

5 Zaposleni

- Prosečna zarada: Prosečna neto zarada zaposlenih u Voda Vrnjci a.d. u 2013. godini iznosila je 357,14€.
- Rizik stečaja je relativno nizak: Voda Vrnjci a.d. je u 2014. godini imala vrednost Z skora za industrijska privredna društva 6,21, što je kompaniju svrstalo u „bezbednu“ zonu kreditne sposobnosti. Na osnovu ovog modela, implicirana kvazi - verovatnoća da će se u naredne dve godine društvo naći u stečaju iznosi 0,002015 %.

6 Država

- Efektivna poreska stopa: Voda Vrnjci a.d. su u 2014. godini u poreskom bilansu obračunali porez na dobit koji je iznosio 29% u odnosu na njihovu dobit pre oporezivanja iskazanu u bilansu uspeha.



L I T E R A T U R A

1. Knežević, G., Stanišić, N., & Mizdraković, V. (2013). *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013.
2. Knežević, G., Stanišić, N., & Mizdraković, V. (2016). *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2016.
3. <http://vodavnjci.rs>
4. <http://bbminaqna.com>
5. <http://www.apr.gov.rs/>
6. <http://belex.rs>
7. <http://www.nbs.rs/internet/latinica/scripts/ondate.html>
8. <http://predmet.singidunum.ac.rs/course/view.php?id=254>