

UNIVERZITET SINGIDUNUM

Departman za posleddiplomske studije

POSLOVNA EKONOMIJA

Master studijski program

MASTER RAD

ANALIZA AKCIJA KOMPANIJE BAMBI AD POŽAREVAC

Mentor:

Prof.Zoran Jeremic

Student:

Boris Bojanić

400136/2014

Beograd, 2016

Sadržaj

1. Uvod.....	4
2. Problem istraživanja	6
2.1. Predmet istraživanja.....	6
2.2. Značaj i aktuelnost istraživanja	6
2.3. Cilj istraživanja	7
2.4. Metod istraživanja	7
2.5. Hipoteze istraživanja	7
2.6. Struktura rada	8
3. Marketing strategije kompanije Bambi.....	10
3.1. Istorijat kompanije Bambi	10
3.2. Misija i vizija kompanije	11
3.3. Marketing miks	12
3.4. Marketing miks kompanije Bambi.....	14
3.4.1. Proizvodi kompanije Bambi.....	14
3.4.2. Cena proizvoda kompanije Bambi.....	15
3.4.3. Distribucija proizvoda kompanije Bambi.....	15
3.4.4. Promocija proizvoda kompanije Bambi	16
4. Kompanija Bambi ad Požarevac na Beogradskoj berzi	17
4.1. Beogradska berza-Belex.....	17
4.1.1. Organizacija Beogradske berze- Belex.....	18
4.1.2. Prijem na tržište hartija od vrednosti	20
4.1.3. Indeksi Beogradske berze	20

4.2.	Analiza kretanja akcija kompanije Bambi	23
4.2.1.	Vlasnička struktura kompanije Bambi ad Požarevac	23
4.2.2.	Pojedinačne emisije kompanije Bambi ad Požarevac	28
4.2.3.	Istorija trgovanja akcijama kompanije Bambi ad Požarevac.....	29
4.3.	Analiza sektora prehrambene industrije u Srbiji	31
4.3.1.	Poljoprivredna proizvodnja u Srbiji	31
4.3.2.	Prehrambena industrija u Srbiji	34
4.4.	Fundamentalna analiza kompanije Bambi i Sojaprotein	37
4.4.1.	Uporedna analiza fundamentalnih pokazatelja kompanija Bambi i Sojaprotein .	39
5.	Analiza finansijskih izveštaja kompanije Bambi i njenih glavnih konkurenata.....	43
5.1.	Analiza finansijskih izveštaja kompanije Bambi i njenih konkurenata	49
6.	Likvidnost kompanije Bambi.....	55
7.	Zaključak	64
	Literatura	67

1. Uvod

Analiza finansijskih izveštaja podrazumeva analizu različitih bilansa i korišćenje podataka iz bilansa kako bi se dobili određeni pokazatelji. Na osnovu određenih standarda, normi ali i u poređenju sa pokazateljima drugih kompanija iz iste delatnosti može se doneti adekvatan sud o uspešnosti poslovanja kompanije.

Upravo to je predmet ovog istraživanja, analiza finansijskih izveštaja i dobijanje adekvatnih informacija o uspešnosti poslovanja kompanije. Kako bi se najbolje sagledala efikasnost poslovanja kompanija, u radu je analizirano više kompanija iz iste delatnosti. U pitanju su kompanije koje posluju u oblasti proizvodnje keksa, dvopeka, trajnog peciva i kolača.

Najpopularniji i najtraženiji proizvodi na srpskom tržištu iz ove delatnosti su proizvodi kompanije Bambi, a njeni najveći konkurenti na tržištu su proizvodi kompanija Soko Štark i Pionir, pa su predmet analize bilansi navedenih kompanija. Kako bi se sa svih strana sagledalo poslovanje kompanije, u radu je takođe analizirana pozicija kompanije Bambi na tržištu hartijama od vrednosti, odnosno na Beogradskoj berzi.

S obzirom da se akcije najvećih konkurenata kompanije Bambi ne kotiraju na Beogradskoj berzi, akcije su upoređene sa akcijama kompanije Sojaprotein iz Bečeja.

Pored finansijske analize za dobru analizu poslovanja kompanije neophodno je sagledati i marketing strategiju kompanije, pa je u radu obuhvaćen i ovaj segment.

Cilj rada je analizirati najbolju kompaniju iz navedene delatnosti i sagledati na koji način ona postiže uspeh na srpskom tržištu konditorskih proizvoda.

Rad se sastoji iz pet delova.

Prvi deo sadrži problem istraživanja. U ovom delu predstavljeni su predmet istraživanja, ciljevi istraživanja, značaj i aktuelnost istraživanja, hipoteze, metode istraživanja i struktura rada.

Drugi deo rada bavi se marketing strategijom kompanije Bambi. U njemu je analiziran marketing miks kompanije odnosno na koji način kompanija Bambi upravlja proizvodom, cenom, promocijom i distribucijom na tržištu.

Treći deo rada bavi se analizom kretanja akcija kompanije Bambi ad Požarevac i njenim uspehom na tržištu hartija od vrednosti. U ovom delu napravljeno je poređenje sa kretanjima akcija Sojaprotein ad Bečej kao kompanije koja posluje u istoj delatnosti.

Četvrti deo bavi se analizom finansijskih izveštaja kompanija konkurenata iz oblasti proizvodnje konditorskih proizvoda i analizom pokazatelja koji nam daju značajne informacije o uspešnosti poslovanja kompanije i mogućnost upoređivanja uspešnosti poslovanja kompanija.

Peti deo rada analiza likvidnost kompanije Bambi ad Požarevac.

2. Problem istraživanja

2.1. Predmet istraživanja

Predmet istraživanja u ovom radu jesu finansijski izveštaji kompanija koje posluju u industriji proizvodnje dvopeka, keksa, trajnog peciva i kolača. Analiza finansijskih izveštaja podrazumeva analizu sledećih izveštaja: bilansa stanja, bilansa uspeha, izveštaja o novčanim tokovima, izveštaj o promenama na kapitalu, izveštaj o ostalom rezultatu i napomene.

Analizirane kompanije su iz iste delatnosti, a izabrane su po kriterijumu najboljih i najpoznatijih proizvoda na srpskom tržištu. Pored finansijske analize kompanija, predmet istraživanja biće i marketing strategija kompanije i analiza kretanja akcija koampanije i njenog konkurenta Sojaprotein ad Bečej, kako bi se sagledala kompletna slika kompanije. Akcije Bambi ad Požarevac kotiraju se na Beogradskoj berzi Belex pa je u radu urađena analiza ove berze, njena organizacija, organi, uslov za ulazak na tržište i sl. Ujedno, predmet istraživanja su i fundamentalni pokazatelji kompanije Bambi ad Požarevac, a kako bi se izvršila adekvatna analiza pokazatelji su upoređeni sa kompanijom iz iste delatnosti, Sojaprotein ad Bečej.

2.2. Značaj i aktuelnost istraživanja

Značaj istraživanja ogleda se u dobijanju značajnih informacija o kompanijama koje posluju u industriji proizvodnje dvopeka, keksa, trajnog peciva i kolača i sagledati njihovo kompletno poslovanje kako bi se uočio način funkcionisanja uspešnih kompanija. Osim toga, značaj se ogleda u sagledavanju potencijalnih konkurenata na tom tržištu.

Podaci koji su korišćeni u analizi su najsvežiji podaci o kompanijama i na osnovu njih mogu se trenutno donositi odluke samim tim ovo istraživanje odražava aktuelne događaje na tržištu.

2.3. Cilj istraživanja

Ciljeve istraživanja možemo podeliti na naučni, društveni i poseban cilj.

Naučni cilj je opisati marketing strategije kompanija sa kojima kompanije doživljavaju uspeh na tržištu kao i opis metoda analize finansijskih izveštaja i tumačenja dobijenih rezultata.

Društveni cilj istraživanja je analiza kompanija koje posluju na srpskom tržištu i koje postižu odlične rezultate i prave zdravu konkurenciju na tržištu i time omogućavaju potrošačima veći izbor. Pored većeg izbora, konkurenti se bore i oko boljeg kvaliteta proizvoda, većeg asortimana, novih ukusa ali i jeftinije cene.

Poseban cilj je analiza konkurentskih kompanija u proizvodnji keksa, dvopeka, trajnog peciva i kolača: Bambi, Soko Štark i Pionir i u oblasti kretanja akcija, analiza konkurentske kompanije Sojaprotein ad Bečej.

2.4. Metod istraživanja

U radu su korišćene sledeće metode:

- Osnovne metode: metode analize i sinteze;
- Opštenaučne metode: hipotetičko-deduktivna metoda i istorijski-komparativna metoda;
- Posebne metode: dijalektička metoda;
- Metode prikupljanja podataka: metode analiza sadržaja, statistička metoda i uporedna metoda

2.5. Hipoteze istraživanja

Glavna hipoteza:

- Adekvatnom finansijskom analizom dobijamo značajne podatke za ocenjivanje uspešnosti poslovanja kompanija na tržištu

Ostale hipoteze:

- Kompanija Bambi uspešno posluje na tržištu Srbije i predstavlja najvećeg konkurenta u toj delatnosti
- Kompanija Bambi pokazuje visok nivo likvidnosti

2.6. Struktura rada

Istraživanje je strukturisano na sledeći način:

I DEO RADA: PROBLEM ISTRAŽIVANJA

U prvom delu rada predstavljeni su predmet istraživanja, ciljevi istraživanja, značaj i aktuelnost istraživanja, hipoteze, metode istraživanja i struktura rada.

II DEO RADA: MARKETING STRATEGIJE KOMPANIJE BAMBI

U drugom delu rada predstavljeni su podaci o kompaniji, njen istorijat, misija i vizija i marketing strategija kompanije. Marketing strategija predstavljena je kroz marketing miks kompanija odnosno kroz upravljanje proizvodom, cenom, promocijom i distribucijom u kompaniji.

III DEO RADA: KOMPANIJA BAMBI AD POŽAREVAC NA BEOGRADSKOJ BERZI

U ovom delu rada predstavljena je berza na kojoj se trguje akcijama analiziranih kompanija Bambi ad Požarevac i Sojaprotein ad Bečej. U njemu su predstavljeni osnovni podaci o kompaniji, vlasnička struktura, dosadašnje isplaćene dividende, kretanje zarada po akciji, pojedinačne emisije i istorija trgovanja.

Takođe, ovaj deo rada posvećen je analizi trendova u prehrambenoj industriji u Srbiji. Pre svega, analizirana je poljoprivredna proizvodnja kao proizvodnja sirovina u prehrambenoj industriji, a zatim i sama prehrambena industrija u Srbiji. Na kraju ovog dela urađena je fundamentalna analiza kompanije Bambi i Sojaprotein. Ona podrazumeva analizu fundamentalnih pokazatelja EPS, P/E, P/B, ROA i ROE.

IV DEO RADA: ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA KOMPANIJE BAMBI I NJENIH GLAVNIH KONKURENATA

U ovom delu izložene su osnove i značaj analize finansijskih izveštaja. Takođe, ovaj deo obuhvata osnovne pokazatelje koji se koriste u upravljanju korporativnim finansijama i koji su značajni za investitore i ostale stejkholdere.

Ukratko su opisani osnovni izveštaji koji se koriste u analizi. Analizirani su osnovni pokazatelji, pokazatelji profitabilnosti, zaduženosti, analiza gotovinskih tokova , a poseban akcenat stavljen je na likvidnost.

V DEO RADA: LIKVIDNOST KOMPANIJE BAMBI

U ovom delu će detaljno biti analizirana likvidnost kompanije Bambi, ali će boljeg sagledavanja biti upoređena sa likvidnošću njenih konkurenata Soko Štark i Pionir. Biće predstavljeni osnovni pokazatelji likvidnosti kao i oni na bazi novčanih tokova.

VI DEO RADA: ZAKLJUČAK

U ovom delu izneti su zaključci na osnovu analize.

VII DEO RADA: LITERATURA

U ovom delu rada izložena je korišćena literatura u radu.

3. Marketing strategije kompanije Bambi

3.1. Istorijat kompanije Bambi¹

1967-1977

Bambi je mala fabrika koja je osnovana u Požarevcu i koja je tada zapošljavala samo 37 zaposlenih. Fabrika je osnovana u području Stig koje je poznato kao područje žitnica, što je Bambiju obezbeđivalo neophodne sirovine. Tada je ostvarila obim proizvodnje 16 tona. Samo godinu dana kasnije od osnivanja prvi put je proizveden jedan od najpoznatijih brendova kompanije Bambi- Plazma. Ujedno, nastala je tehnologija Bambi proizvodnje hrane.

1977-1987

Narednih 10 godina poslovanja proizvodnja se povećava na 3100 t tvrdog keksa i vafli proizvoda. U ovom periodu puštena je u rad nova linija za čokoladiranje i nova linija za proizvodnju keksa. Bambi tada osvaja Pehar za stalnost kvaliteta.

1987-1990

U ovom periodu godišnja proizvodnja je porasla na 6500t. Takođe, za ovaj period vezuje se otvaranje fabrike u Braničevu. U toj fabrici počinje se sa proizvodnjom rolera i krepera i čuvenog keksa „Bakinog kolača“ koji je tada postao najpoznatiji proizvod na tadašnjem tržištu.

1990-2000

U periodu između 1990-2000 godine kompanija Bambi prerasta u holding kompaniju u čijem sastavu se nalazi 5 fabrika koje godišnje proizvode preko 15000t proizvoda. U istom periodu, Bambi postaje prva fabrika saltkiša koja u tadašnjoj Jugoslaviji uvodi sistem kvaliteta prema standardu ISO 9001. U ovom razdoblju Bambi dobija nagrade za Plazma keks- Oskar Instituta zajednica za promociju preduzeća iz Brisela- Proizvod koji je obeležio XX vek.

¹ Zvanični sajt kompanije Bambi. Dostupno na sajtu: <http://ukusnidani.bambi.rs/c/?lang=sr&p=introduction> [15.01.2015]

2000. Godine Bambi prerasta u koncern za proizvodnju I promet zdrave hrane. Ujedno, postaje i apsolutni šampion kvaliteta Novosadskog sajma.

2000-2006

Bambi u ovom periodu postaje prepoznatljiv kao koncern zdrave hrane. Od 2000.godine Bambi zapošljava 1500 ljudi I ostvaruje godišnju proizvodnju od 18000t proizvoda. Sa ovim ciframa, Bambi postaje prvi konditor u Srbiji I Crnoj Gori.

Sredinom 2004.godine pripaja se Danube Foods grupi kojoj upravlja Salford investicioni fond. Krajem 2006.godine dolazi do spajanja Bambi kompanije I jedne od najcenjenijih konditorskih kompanija u Srbiji "Banat" iz Vršca I sa radom počinje koncern "Bambi-Banat".

3.2. Misija i vizija kompanije

Misija kompanije je težnja da se zadovolje zahtevi, potrebe i očekivanja potrošača kroz neprekidno unapređenje kvaliteta proizvodnog programa.

Vizija kompanije je da je ona vodeća konditorska industrija u regionu Zapadnog Balkana, čiji su visokokvalitetni, zdravstveno bezbedni I hranljivi proizvodi prisutni u svakom domu.

U kompaniji Bambi teže:

- Da se poveća zadovoljstvo kupaca I potrošača slušajući I odgovarajući na njihove potrebe;
- Da proizvode hranljive, bezbedne proizvode visokog kvaliteta koji su ukusni, privlačni I pristupačni potrošačima;
- Da se obezbede atraktivne mogućnosti za rad za sve zaposlene posvećene svom poslu;
- Da se zaštiti životna sredina I smanji potrošnja svih prirodnih resursa koji se koriste;

- Da se uspostave i razvijaju partnerski odnosi sa dobavljačima;
- Da se – razvijajući svest, obučenost, kompetentnost i znanja zaposlenih- neprekidno poboljšava efektivnost i efikasnost procesa u kompaniji, obezbeđujući na taj način dodatnu vrednost za akcionare.²

Moto kompanije je “za svaki ukusan dan”. Posao kompanije Bambi je da razume i prati potrebe potrošača i da uvek zadovolji njihova očekivanja kroz raznovrsnu ponudu kvalitetnih i ukusnih konditorskih proizvoda koji će učiniti da njihov svaki dan bude ukusan.

Osnove na kojima je izgrađen brend Bambi jesu znanje i tehnologija, posvećenost kupcima i potrošačima kao i kontinuirano ulaganje u građenje snažnih prepoznatljivih brendova.

3.3. Marketing miks

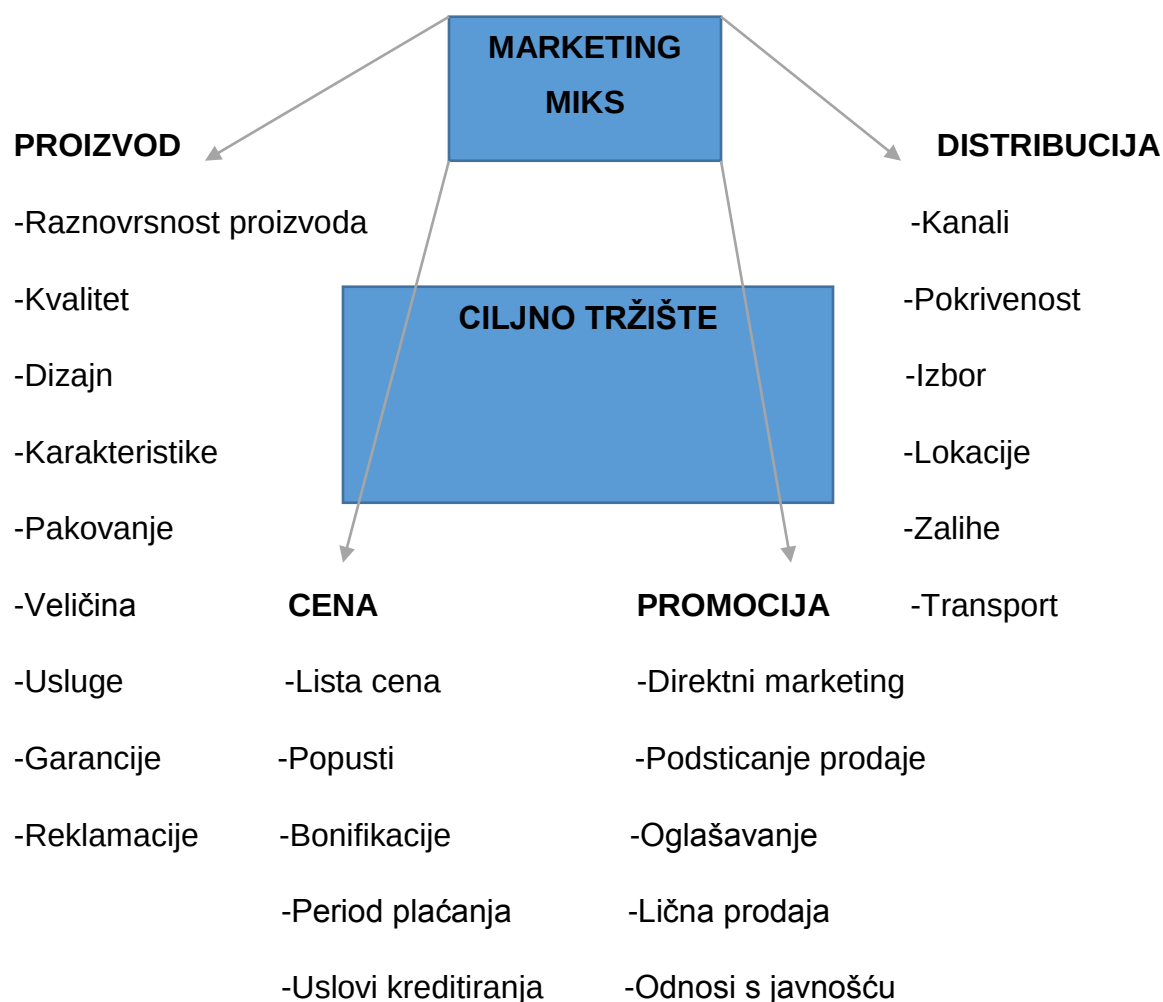
Kako bi se ostavili ciljevi na ciljanim tržištima, kompanije koriste sistem marketing miksa. Marketing miks podrazumeva takozvana „4P marketinga“:

- Proizvod (**P**roduct)
- Cena (**P**rice)
- Distribucija (**P**lace)
- Promocija (**P**romotion)³

Na slici je prikazana šema marketing miksa.

² Zvanični sajt kompanije Bambi. Dostupno na sajtu: <http://ukusnidani.bambi.rs/c/?lang=sr&p=introduction> [15.01.2015]

³ Rakić B. (2008) Marketing, Megatrend Univerzitet, Beograd, str. 27



Slika 1 „Četiri P“ marketing miksa⁴

Na slici 1 prikazana su osnovna 4 P marketing miksa. Kotler (2000) ova 4 P naziva taktičkim.

⁴ Kotler P. (2000) Marketing Management, The Millennium Edition, Tenth Edition, Prentice Hall International Inc., New Jersey, str. 10

Pored taktičkih elemenata marketing miksa, on uvodi i pojam srategijskih P, a to su prema njemu:

- Istraživanje tržišta (**P**robing)
- Segmentacija tržišta (**P**arting)
- Izbor ciljnih tržišta (**P**riorities)
- Pozicioniranje proizvoda (**P**ositioning)⁵

Pored 4 P kojima se utiče na kupce, Rakić (2008) navodi da se marketing miksu mogu dodati još dva elementa P:

- Ljudi (**P**eople)
- Procesi (**P**rocesses)

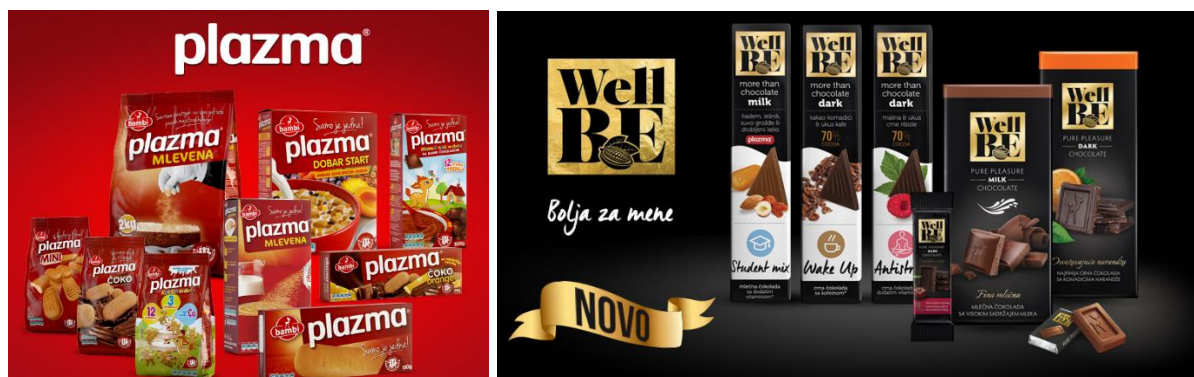
Ljudi su važni u marketing miksu jer izvršavaju usluge potrošača, a procesi zato što omogućavaju nesmetano izvršavanje usluga odnosno isporuku proizvoda.

3.4. Marketing miks kompanije Bambi

3.4.1. Proizvodi kompanije Bambi

Kompanija Bambi može da se pohvali širokom paletom proizvoda koji su veoma prepoznatljivi i traženi na tržištu Srbije.

Najpoznatiji brend kompanije Bambi je Plazma, ali pored Plazme, kompanija Bambi u svom portfoliju ima i sledeće brendove: Keksi Zlatni Pek, Čokolade Well Be, Bambi krem banana, Wellness keksi, Belvit keksi, Yoyo čokolada, hrskava čokolada Charger ...



Slika 2 Brendovi kompanije Bambi⁶

⁵ Rakić B. (2008) Marketing, Megatrend univerzitet, Beograd, str. 28

Osim raznovrsnih proizvoda koji potrošačima stoje na raspolaganju, kompanija se može pohvaliti i izuzetnim kvalitetom svojih proizvoda. Kvalitet je nešto na čemu se u kompaniji Bambi polaže dosta pažnje pa tako Bambi proizvodi nisu samo ukusni već su i bogati hranljivim materijama koje su neophodne za pravilno funkcionisanje organizma. Plazma keks je posebno napravljen da zadovolji sve potrebe organizma za makro i mikronutrijentima neophodnim za obavljanje svakodnevnih aktivnosti.

Osim makro i mikronutrijenata kojima obiluju Bambi proizvodi, svi proizvodi se proizvode po HACCP i HALAL standardu, a ono što je najvažnije za kvalitet proizvoda, proizvodi ne sadrže GMO.

3.4.2. Cena proizvoda kompanije Bambi

Cena proizvoda Bambi je nešto viša od prosečne cene konditorskih proizvoda na tržištu. Međutim, kupci su veoma dobro upućeni u izuzetan kvalitet proizvoda pa su i spremni da izdvoje novac za navedene proizvode. Posebno se ističe viša cena Plazma proizvoda i Well be čokolade, ali ova dva proizvoda i spadaju u najpoznatije i najkvalitetnije Bambi brendove.

Plazma proizvodi mogu se naći u više vrsta pakovanja i što je veće pakovanje to je povoljnija cena po kilogramu. Osim toga, često se Bambi proizvodi mogu naći na raznim akcijama kada se mogu kupiti po povoljnijoj ceni.

3.4.3. Distribucija proizvoda kompanije Bambi

Kompanija Bambi ima poseban sektor koji se bavi prodajom proizvoda kompanije Bambi. U okviru sektora postoji mreža komercijalista koji svakodnevno obilaze teren i omogućavaju da proizvodi stignu u svaku prodavnicu i supermarket.

Osim što su Bambi proizvodi, posebno Plazma, rasprostranjeni u gotovo svakoj prodavnici u Srbiji, postoji i mreža prodavaca u Crnoj Gori, Bosni i Hercegovini, Sloveniji i Makedoniji.

⁶ Zvanični sajt kompanije Bambi. Dostupno na sajtu: <http://ukusnidani.bambi.rs/c/?lang=sr&p=introduction> [18.01.2015]

Osim u okolnim zemljama, proizvodi kompanije Bambi mogu se naći i na inostranom tržištu za šta je zadužen sektor za podršku izvozu. Proizvodi se mogu naći u većim supermarketima u Engleskoj, Nemačkoj, Francuskoj, ali i u Kanadi i Sjedinjenim Američkim Državama.

3.4.4. Promocija proizvoda kompanije Bambi

Kompanija Bambi ima poseban sektor koji se bavi odnosima s javnošću. Na taj način kompanija gradi dobre odnose sa javnošću putem stvaranja pozitivnog publiciteta, izgradnje dobrog korporativnog imidža i obrade ili sprečavanja nepovoljnih glasina, priča i događaja.

Osim dobrog PR-a (Public Relations) kompanija se služi i unapređenjem prodaje kao oblikom promocije. Unapređenje prodaje predstavlja kolekciju podsticajnih instrumenata promocije, uglavnom kratkoročne prirode, oblikovanih sa ciljem, da se podstaknu trgovina i potrošači na bržu i veću kupovinu. Podsticajni instrumenti mogu biti u vidu: popusta u ceni, kupona, takmičenja/ nagradne igre, pakovanja sa bonusom, sponzorstva događaja i sl.⁷

Ciljanjem najmlađih potrošača Bambi je pokrenuo projekat „Juhu! igrališta“. Ovaj projekat pokrenut je sa željom da podrži svoje najvernije potrošače, decu i ulepša njihova omiljena mesta za igru kako bi imali što bolje uslove za odrastanje i bavljenje sportom. Na ovaj način kompanija se promoviše, naročito proizvode Juhu, ali ujedno i pruža korist najmlađim potrošačima i okolini u kojoj posluje.

Jedna od novina u Bambiju je i novo pakovanje čokoladnih plazmi u porodičnom pakovanju. Osim čoko Plazme, u porodičnom pakovanju se mogu naći i klasična Plazma, mlevena plazma i Zlatni Pek. Porodično pakovanje je takođe jedan vid unapređenja prodaje kojim se koriste u kompaniji Bambi.

Kompanija Bambi se reklamira i prikuplja svoje fanove i putem društvenih mreža (Twitter i Facebook). Da bi se prikupio što veći broj fanova kompanija Bambi je organizovala druženje sa uticajnim tviterašima, a povod je bio pokretanje zvaničnog Twitter naloga

⁷ Milisavljević M., Maričić B., Gligorijević M. (2004) Osnovi marketinga, Ekonomski fakultet u Beograd, Beograd, str. 521

Bambijevog brenda Još!. Tema konkursa je bila izbor najboljeg tvita, a fanovi Još! brenda su sa facebooka slali tvitove. Najboljih 10 tvitova su pušteni sa zvaničnog Bambi Još! Twitter naloga. Nagrada za najboljeg tviteraša odnosno za najbolji tvit, bila paket proizvoda Još! i Samsung Galaxy tab P1000. Na licu mesta tviteraši su se slikali da reklamnim materijalom brenda Još! i podelili fotografije na društvenim mrežama, što je značajno uticalo na prodaju brenda Još!.

4. Kompanija Bambi ad Požarevac na Beogradskoj berzi

Akcijama kompanije Bambi i Sojaprotein trguje se na Beogradskoj berzi Belex. Belex-Beogradska berza je akcionarsko društvo sa pravima, obavezama i odgovornostima utvrđenim Zakonom o tržištu kapitala (Službeni glasnik RS broj 31/2011).

4.1. Beogradska berza-Belex

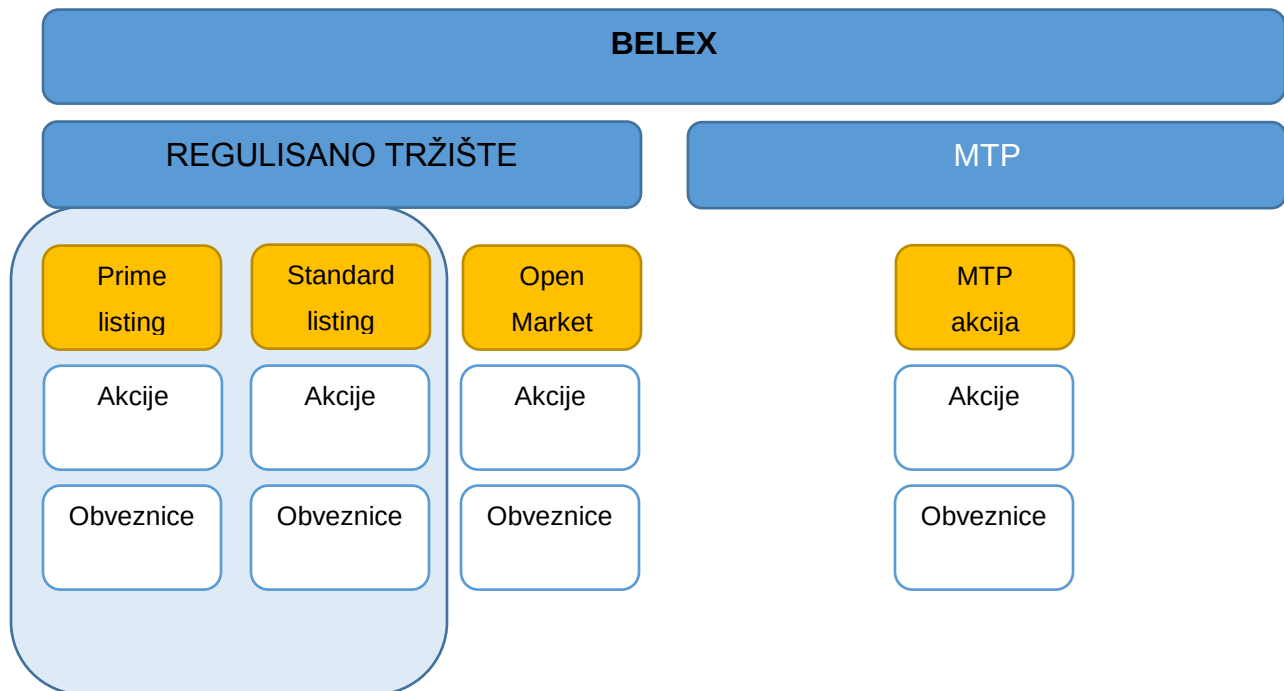
„Berza obavlja poslove organizatora tržišta u skladu sa Zakonom o tržištu kapitala i upravlja, odnosno obavlja delatnost u vezi sa funkcionisanjem regulisanog tržišta i multilateralne trgovačke platforme (MTP)“. Berza može obavljati i poslove koji se odnose na unapređenje promocije i razvoja tržišta kapitala, prodaju i licenciranje tržišnih podataka, edukaciju investitora, te druge poslove koji su u vezi sa poslovima koje obavlja na regulisanom tržištu, odnosno MTP. Poslovi koje Berza obavlja bliže su uređeni Statutom Berze.⁸

Berza ne može trgovati finansijskim instrumentima, a izuzetno može ulagati u finansijske instrumente koje izdaju Republika Srbija, Narodna banka Srbije, jedinice lokalne samouprave, ili odgovarajuće strane institucije. Berza, niti bilo ko od članova njenih organa, Direktor Berze ili zaposleni Berze ne smeju davati savete o kupovini i prodaji finansijskih instrumenata ili o izboru investicionog društva.⁹

⁸www.belex.rs [05.05.2015]

⁹www.belex.rs [05.05.2015]

4.1.1. Organizacija Beogradske berze- Belex



Slika 3 Organizacija Beogradske berze (www.belex.rs [30.04.2015])¹⁰

Na Beogradskoj berzi može se trgovati na dva tržišta, a to su regulisano tržište i MTP (Multilateralna trgovačka platforma).

Na regulisanom tržištu akcije se mogu kotirati na Prime i Standard Listingu ili ukoliko ne zadovoljavaju kriterijume za ulazak na listing, na Open Marketu odnosno otvorenom tržištu. Da bi se hartije od vrednosti kotirale na jednom od listinga moraju ispunjavati sledeće uslove.

¹⁰www.belex.rs [30.04.2015]

USLOVI	PRIME LISTING	STANDARD LISTING
☐	☐	☐
☐ Minimalan iznos kapitala/ tržišna kapitalizacija	☐ 20 mil €	☐ 4 mil €
☐ Dužina poslovanja	☐ 36 meseci	☐ 36 meseci
☐ Poslovni rezultat	☐ Pozitivan	☐ -
☐ Internet prezentacija	☐ srpski/engleski	☐ srpski/engleski
☐ Mišljenje revizora	☐ Pozitivno	☐ Pozitivno mišljenje sa rezervom

Slika 4 Regulisano tržište: opšti uslovi za listing¹¹

Trenutno se na Primer listing kotiraju 4 akcije:

- Aerodrom Nikola Tesla ad Beograd
- Energoprojekt holding ad Beograd
- NIS ad Novi Sad
- Sojaprotein ad Bečej

Obveznice koje se kotiraju na ovom listingu su obveznice Vlade Republike Srbije.

Na Standard listingu se trenutno kotiraju 4 akcije:

- Alfa plam ad Vranje
- Jedinstvo ad Sevojno
- Komercijalna banka ad Beograd
- Metalac ad Gornji Milanovac

Na Standard listingu nema uključenih obveznica.

¹¹www.belex.rs [01.05.2015]

4.1.2. Prijem na tržište hartija od vrednosti

Zakonom o tržištu kapitala (član 38.) definisano je da je „izdavalac dužan da, ukoliko je uključenje hartija od vrednosti u trgovanje na regulisano tržište, odnosno MTP obavezno, u roku od tri radna dana od dana prijema obaveštenja od Centralnog registra o okončanim postupcima upisa i prenosa hartija od vrednosti na račune zakonitih imalaca, podnese zahtev organizatoru tržišta, odnosno MTP za uključenje u trgovanje“.

Beogradska berza organizuje i upravlja:

- Regulisanim tržištem koje čine:
 - segmenti listinga - Prime Listing i Standard Listing i
 - segment koji nije listing - Open Market i
- Multilateralnom trgovačkom platformom - MTP BELEX.¹²

Da bi se hartije od vrednosti uključile na regulisano tržište, potreban je zahtev izdavaoca na jedan od segmenata koji je opredeljen datim zahtevom, one koje ne ispunjavaju uslove za listing uključuju se na Open Market. Ukoliko hartija od vrednosti ne ispunjava nijedan od uslova, uključuje se na MTP BELEX¹³

Direktor Berze je odgovoran za odlučivanje o uključenju hartija od vrednosti na jedan od tri segmenta.

4.1.3. Indeksi Beogradske berze

Beogradska berza- Belex trenutno ima dva indeksa na kojima se kotiraju akcije, a to su Belex 15 i Belex line.

Indeks Belex 15 pozicioniran je kao vodeći indeks Beogradske berze, a opisuje kretanja cena najlikvidnijih srpskih akcija i računa se u realnom vremenu. Sastav indeksne korpe indeksa Belex 15 prikazan je u tabeli 1.

¹² www.belex.rs [30.04.2015]

¹³ www.belex.rs [30.04.2015]

Izdavalac	Simbol	Količina	Procenat
NIS a.d., Novi Sad	<u>NIIS</u>	163.060.400	20,00%
Komercijalna banka a.d. , Beograd	<u>KMBN</u>	16.817.956	16,15%
Imlek a.d. , Beograd	<u>IMLK</u>	8.179.599	11,87%
Aerodrom Nikola Tesla a.d. , Beograd	<u>AERO</u>	34.289.350	11,82%
Energoprojekt holding a.d. , Beograd	<u>ENHL</u>	10.931.292	11,03%
AIK banka a.d. , Niš	<u>AIKB</u>	9.045.756	9,50%
Galenika Fitofarmacija a.d. , Zemun	<u>FITO</u>	1.320.000	4,90%
Sojaprotein a.d. , Bečej	<u>SJPT</u>	14.895.524	3,63%
Metalac a.d. , Gornji Milanovac	<u>MTLC</u>	1.020.000	3,40%
Alfa plam a.d. , Vranje	<u>ALFA</u>	174.812	2,74%
Jedinstvo a.d. , Sevojno	<u>JESV</u>	304.719	2,04%
Messer Tehnogas a.d. , Beograd	<u>TGAS</u>	1.036.658	2,04%
Goša montaža a.d. , Velika Plana	<u>GMON</u>	257.174	0,88%

Tabela 1 Sastav indeksne korpe Belex 15¹⁴

Belex line predstavlja opšti, osnovni “benchmark” indeks Beogradske berze, čija se vrednost računa na kraju trgovačkog dana. Sastav indeksne korpe indeksa Belex line prikazan je u tabeli 2.

Izdavalac	Simbol	Količina	Procenat
Aerodrom Nikola Tesla a.d. , Beograd	<u>AERO</u>	34.289.350	10,00%
AIK banka a.d. , Niš	<u>AIKB</u>	9.045.756	10,00%
Imlek a.d. , Beograd	<u>IMLK</u>	8.179.599	10,00%
Energoprojekt holding a.d. , Beograd	<u>ENHL</u>	10.931.292	10,00%
NIS a.d., Novi Sad	<u>NIIS</u>	163.060.400	10,00%
Komercijalna banka a.d. , Beograd	<u>KMBN</u>	16.817.956	10,00%
Galenika Fitofarmacija a.d. , Zemun	<u>FITO</u>	1.320.000	5,79%
Sojaprotein a.d. , Bečej	<u>SJPT</u>	14.895.524	4,29%
Metalac a.d. , Gornji Milanovac	<u>MTLC</u>	1.020.000	4,02%
Bambi a.d. , Požarevac	<u>BMBI</u>	340.176	3,27%

¹⁴www.belex.rs [05.05.2015]

Alfa plam a.d. , Vranje	<u>ALFA</u>	174.812	3,24%
Messer Tehnogas a.d. , Beograd	<u>TGAS</u>	1.036.658	2,41%
Jedinstvo a.d. , Sevojno	<u>JESV</u>	304.719	2,41%
Jubmes banka a.d. , Beograd	<u>JMBN</u>	288.330	2,20%
Planinka a.d. , Kuršumlija	<u>PLNN</u>	65.284	1,90%
Goša montaža a.d. , Velika Plana	<u>GMON</u>	257.174	1,04%
Čačanska banka a.d. , Čačak	<u>CCNB</u>	181.982	0,95%
Veterinarski zavod Subotica a.d. , Subotica	<u>VZAS</u>	4.260.196	0,88%
Energoprojekt Entel a.d. , Beograd	<u>EPEN</u>	422.495	0,88%
Planum GP a.d. , Beograd	<u>PLNM</u>	414.110	0,85%
KBM banka a.d. , Kragujevac	<u>CYBN</u>	610.623	0,75%
Vital a.d. , Vrbas	<u>VITL</u>	763.937	0,53%
Dunav osiguranje a.d. , Beograd	<u>DNOS</u>	4.226.121	0,52%
TE - TO a.d. , Senta	<u>TETO</u>	400.414	0,51%
BIP a.d. , Beograd	<u>BIPB</u>	9.106.059	0,51%
Lasta a.d. , Beograd	<u>LSTA</u>	1.530.960	0,51%
Luka Dunav a.d. , Pančevo	<u>LKDN</u>	182.641	0,35%
Montinvest a.d. , Beograd	<u>MOIN</u>	23.890	0,34%
Impol Seval a.d. , Sevojno	<u>IMPL</u>	942.287	0,28%
Tigar a.d. , Pirot	<u>TIGR</u>	1.718.460	0,23%
Kopaonik a.d. , Beograd	<u>KOPB</u>	154.323	0,17%
Radijator a.d. , Zrenjanin	<u>RDJZ</u>	403.573	0,15%
Voda Vrnjci a.d. , Vrnjačka Banja	<u>VDAV</u>	114.787	0,15%
Progres u restrukturiranju a.d. , Beograd	<u>PRGS</u>	6.119.016	0,14%
Agrobačka a.d. , Bačka Topola	<u>AGBC</u>	80.799	0,12%
Goša FOM a.d. , Smederevska Palanka	<u>GFOM</u>	1.369.003	0,10%
Interšped a.d. , Subotica	<u>ITSP</u>	205.291	0,09%
Institut za strane jezike a.d. , Beograd	<u>INSJ</u>	6.321	0,08%
Banini a.d. , Kikinda	<u>BNNI</u>	53.729	0,08%

Energomontaža a.d. , Beograd	<u>EGMN</u>	71.290	0,08%
Valjaonica bakra Sevojno a.d. , Sevojno	<u>VBSE</u>	643.356	0,07%
Globos osiguranje a.d. , Beograd	<u>GLOS</u>	1.369.237	0,07%

Tabela 2 Sastav indeksne korpe Belex line¹⁵

4.2. Analiza kretanja akcija kompanije Bambi

4.2.1. Vlasnička struktura kompanije Bambi ad Požarevac

Nakon konsolidacije kompanije Bambi iz Požarevca i Banat iz Vršca kompaniju „Bambi-Banat“ preuzima investicioni fond Danube Foods Group. Pored kompanije „Bambi-Banat“ pod okriljem ovog investicionog fonda od 2012.godine posluju i kompanije „Mlekara Subotica“, „Imlek“ i „Knjaz Miloš“. Pod okriljem Danube Foods grupe navedene kompanije se kotiraju i na Varšavskoj i Londonskoj berzi pod brendom „Imlek“.

Danube Food Group je u 2014.godini ostvarila preko 400 miliona evra ukupnog prometa i samim tim predstavlja domaćeg i regionalnog lidera na tržištima mleka i mlečnih proizvoda, konditorskih artikala, kao i mineralne vode i energetskih pića.¹⁶

Najveći specijalizovani fond za investicije u centralnoj i istočnoj Evropi „Mid Europa Partners“ preuzeo je firmu Danube Foods Group početkom 2015.godine. Mid Europa Partners je investicioni fond fokusiran na centralnu Evropu i Tursku, sa sedištem u Londonu i predstavništvima u Budimpešti, Istanbulu i Varšavi.

Od svog osnivanja 1999. godine, Mid Europa Partners je rukovodio ukupnim kapitalom od 4,2 milijarde evra. Fond je poznat u Srbiji i regionu po stvaranju vodećeg kablovskog i internet operatera, SBB-Telemah grupe, koju je prodao u oktobru 2013. godine američkom investicionom fondu Kolberg Kravis Roberts (KKR).¹⁷

¹⁵ www.belex.rs [05.05.2015]

¹⁶ <http://www.blic.rs/Vesti/Ekonomija/531445/Prodat-Danube-Foods-Group-vlasnik-Imleka-Bambija-Knjaza> [25.06.2015]

¹⁷ <http://www.blic.rs/Vesti/Ekonomija/531445/Prodat-Danube-Foods-Group-vlasnik-Imleka-Bambija-Knjaza> [25.06.2015]



Grafik 1 Akcijski kapital na nivou izdavaoca kompanije Bambi ad Požarevac¹⁸

Grafik 1 prikazuje akcijski kapital na nivou izdavaoca Bambi ad Požarevac. Na grafikonu 1 može se uočiti da je najveći procenat vlasništva u rukama pravnih lica (96%), a 4% vlasništva je u rukama fizičkih lica.

Tip lica	Broj akcija	% od ukupne emisije
Akcije u vlasništvu fizičkih lica	14259	4,191
Akcije u vlasništvu pravnih lica	324963	95,5
Društveni kapital	0	0
Zbirni odnosno kastodi račun	954	0,28
Konzorcijum	0	0
Ukupno:	340176	100

Tabela 3 Akcijski kapital iskazan na nivou izdavaoca¹⁹

Broj akcionara sa učešćem u kapitalu	Broj lica		Broj akcija		% od ukupne emisije	
	Domaća	Strana	Domaća	Strana	Domaća	Strana
Od 0% do 5%	608	10	24911	457	7,322	0,134

¹⁸ www.crhov.rs [30.04.2015]

¹⁹ www.crhov.rs [30.04.2015]

Od 5% do 10%	1	0	26629	0	7,82	0,00
Od 10% do 25%	0	1	0	63811	0,00	18,75
Od 25% do 30%	0	0	0	0	0,00	0,00
Od 33% do 50%	0	0	0	0	0,00	0,00
Od 50% do 66%	1	0	224368	0	65,96	0,00
Od 66% do 75%	0	0	0	0	0,00	0,00
Od 75% do 100%	0	0	0	0	0,00	0,00
Ukupno:	621		340176		100,00	

Tabela 4 Broj akcionara sa učešćem u kapitalu²⁰

Rbr	Akcionar	Broj akcija	% od ukupne emisije
1.	IMLEK AD	224368	65,96
2.	VIMCAMEX CONSULTING LIMITED	63811	18,75
3.	KONCERN BAMBI AD POŽAREVAC	26629	7,82
4.	ADRIATIC MINORITYCO 002 DOO	7726	2,27
5.	INSTITUT ZA EK.ISTRAŽIVANJA	1841	0,54
6.	VUČIĆEVIĆ ZORAN	1539	0,45
7.	GRUJIĆ SAVA	500	0,14
8.	SOCIETE GENERALE BANKA SRBIJA	417	0,12
9.	ELECTRO INVESTMENT	321	0,09
10.	GRBIĆ MILICA	200	0,05
11.	KUPREŠAK MITAR	200	0,05

Tabela 5 Redosled prvih 11 akcionara po broju akcija²¹

Rbr	Akcionar	Broj glasova	% od ukupne emisije
-----	----------	--------------	---------------------

²⁰ www.crhov.rs [02.05.2015]

²¹ www.crhov.rs [02.05.2015]

1.	IMLEK AD	224368	65,96
2.	VIMCAMEX CONSULTING LIMITED	63811	18,75
3.	ADRIATIC MINORITY 002 DOO	7726	2,27
4.	INSTITUT ZA EK ISTRAŽIVANJA	1841	0,54
5.	VUČIĆEVIĆ ZORAN	1539	0,45
6.	GRUJIĆ SAVA	500	0,14
7.	SOCIETE GENERALE BANKA	417	0,12
8.	ELECTRO INVESTMENT GR.LIM	321	0,09
9.	GRBIĆ MILICA	200	0,05
10.	KUPREŠAK MITAR	200	0,05

Tabela 6 Redosled prvih 10 akcionara po broju glasova²²

Rbr	Akcionar	Broj glasova	% od ukupne emisije
1.	IMLEK AD	919908800	65,96
2.	VIMCAMEX CONSULTING LIMITED	261625100	18,75
3.	KONCERN BAMBI AD POŽAREVAC	109178900	7,82
4.	ADRIATIC MINORITY 002 DOO	31676600	2,27
5.	INSTITUT ZA EK.ISTRAŽIVANJA	7548100	0,54
6.	VUČIĆEVIĆ ZORAN	6309900	0,45
7.	GRUJIĆ SAVA	2050000	0,14
8.	SOCIETE GENERALE BANKA SRBIJA	1709700	0,12
9.	ELECTRO INVESTMENT	1316100	0,09
10.	GRBIĆ MILICA	820000	0,05
11.	KUPREŠAK MITAR	820000	0,05

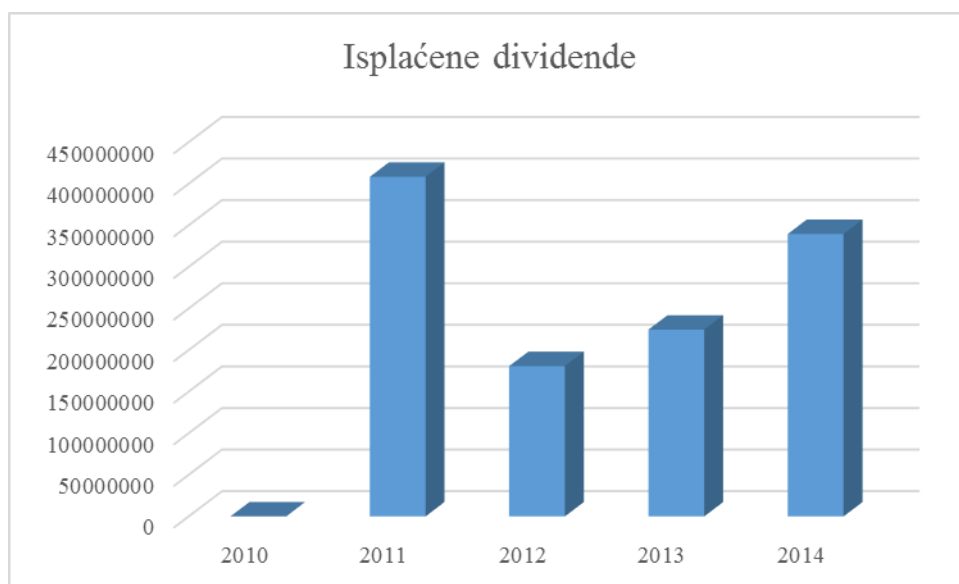
Tabela 7 Redosled prvih 11 akcionara po vrednosti akcijskog kapitala²³

²²www.crhov.rs [02.05.2015]

1.1. Isplaćena dividenda kompanije Bambi ad Požarevac

	2014	2013	2012	2011	2010
Isplaćene dividende	339608000	224545000	180721000	408358000	29000
Neto dobitak	1725793000	1718238000	1098494000	897930000	556003000
Prosečan ponderisani broj akcija	340176	335056	344742	375066	382899
Zarada po akciji	5073	5128	3186	2394	1452

Tabela 8 Dividende kompanije Bambi ad Požarevac²⁴



Grafik 2 Isplaćene dividende akcionarima Bambi ad Požarevac 2010-2014²⁵

Grafik 2 prikazuje grafikon na kome su predstavljene vrednosti isplaćenih dividendi akcionarima Bambi ad Požarevac u periodu između 2010 i 2014.godine.

²³ www.crhov.rs [02.05.2015]

²⁴ <http://ukusnidani.bambi.rs/c/?lang=sr&p=shareholders#vrednostakcija> [02.05.2015]

²⁵ <http://ukusnidani.bambi.rs/c/?lang=sr&p=shareholders#vrednostakcija> [02.05.2015]

Najveći iznos dividendi zabeležen je 2011.godine, nakon čega je usledio pad vrednosti dividendi. Međutim, nakon 2012.godine dividende nastavljaju da rastu i dostižu najveću vrednost 2014.godine



Grafik 3 Zarada po akciji Bambi ad Požarevac 2010-2014²⁶

Grafik 3 prikazuje zaradu po akciji kompanije Bambi ad Požarevac. Može se uočiti da je zarada po akciji ove kompanije linearno rasla od 2010.godine do 2013.godine. 2014.godine zarada po akciji ostala je na istom nivou kao i prethodne godine.

4.2.2. Pojedinačne emisije kompanije Bambi ad Požarevac

Tokom 2005.godine i 2006.godine kompaniji Bambi ad Požarevac pripojila se i kompanija Banat što je doprinelo pripajanju Banatovih akcija koje su konvertovane u akcije „Bambi Banata“ (8987). Koncern je 2007.godine imao ukupno 14487 akcija, nakon pripajanja 8987 akcija i kupovinom sopstvenih akcija na Beogradskoj berzi 2007.godine. Ukupan broj običnih akcija kompanije Bambi ad Požarevac u 2007.godini iznosio je 420678, a ukupan broj akcionara iznosio je 2234.

2008.godine stanje se smanjilo Odlukom o poništenju 27362 komada akcija po Odluci Upravnog odbora Koncerna što je dovelo do smanjenja osnovnog kapitala društva sa

²⁶<http://ukusnidani.bambi.rs/c/?lang=sr&p=shareholders#vrednostakcija> [02.05.2015]

1.724.779.800,00 din na 1.612.595.600,00 koji je podeljen na 393316 akcija nominalne vrednosti 4.100,00 din.

2009.godine nije bilo promena u broju akcija i osnovnom kapitalu.

Na sednici koja je održana 01.07.2010. godine Upravni odbor Društva je doneo Odluku o smanjenju osnovnog kapitala društva za iznos od 42.709.700,00 din poništenjem stečenih sopstvenih akcija, i to 10.417 običnih akcija pojedinačne nominalne vrednosti 4.100,00 din.

Naredne godine, Upravni odbor Koncerna doneo je odluku (01.02.2011.) o sticanju sopstvenih akcija i to 2600 komada običnih akcija po ceni od 20.000,00 din. Nakon toga, može se zaključiti da se na dan 31.12.2011.godine akcijski kapital sastojao od 382899 običnih akcija pojedinačne nominalne vrednosti 4.100,00 din.

Već na početku 2012.godine, tačnije 31.01.2012.godine izvršen je upis smanjenja osnovnog kapitala Društva kod Agencije za privredne registre, za iznos od 93.451.300,00 din poništenjem stečenih sopstvenih akcija. Ukupno je poništeno 22793 akcija čime je osnovni kapital Društva u iznosu od 1.476.434.600,00 din podeljen na 360106 običnih akcija.

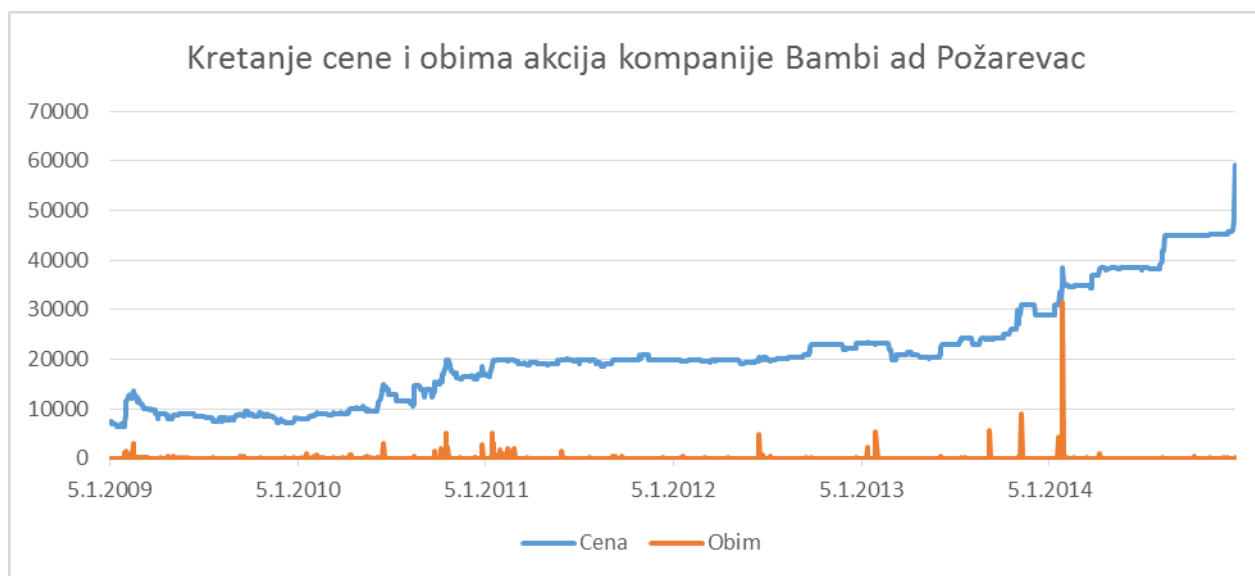
U 2013.godini stanje je ostalo nepromenjeno, dok u 2014.godini osnovni kapital Društva čini 340176 običnih akcija, pojedinačne nominalne vrednosti 4.100,00 din., a ukupan akcijski kapital na kraju 2014.godine iznosio je 1.394.722.000,00 din.

4.2.3. Istorija trgovanja akcijama kompanije Bambi ad Požarevac

Datum trgovanja	Cena	% promena	Obim	Promet	Open	Min	Max	VWAP	Ukupna ponuda	Ukupna tražnja	Broj trans	Metod
08.05.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	0	2	0	MKT
07.05.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	1	2	0	MKT
06.05.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	0	2	0	MKT
05.05.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	0	2	0	MKT
04.05.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	0	2	0	MKT

30.04.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	0	2	0	MKT
29.04.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	0	2	0	MKT
28.04.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	0	2	0	MKT
27.04.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	0	0	0	MKT
24.04.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	0	0	0	MKT
23.04.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	0	0	0	MKT
22.04.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	0	2	0	MKT
21.04.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	0	2	0	MKT
20.04.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	0	0	0	MKT
17.04.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	0	0	0	MKT
16.04.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	0	0	0	MKT
15.04.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	0	0	0	MKT
14.04.2015.	55.000	0,00%	0	0	/	/	/	/	0	0	0	MKT

Tabela 9 Trgovanje akcijama kompanije Bambi ad Požarevac od 08.05.2015-14.04.2015²⁷



Grafik 4 Kretanje cene i obima akcija kompanije Bambi ad Požarevac 2009-2014²⁸

Grafik 4 prikazuje kretanje cene i obima akcija kompanije Bambi ad Požarevac u periodu od 03.01.2013.godine do kraja 2014.godine.

²⁷ www.belex.rs [08.05.2015]

²⁸ www.belex.rs [08.05.2015]

Možemo uočiti da je cena u ovom periodu imala trend rasta i da je krajem 2014.godine dostigla svoju najveću vrednost. Ova cena izazvana je prodajom deonica kompanije Bambi Banat kada je prodato 31.550 hartija od vrednosti od emitovanih 340.176 akcija, a cena je zabeležila rast od 9,5 posto pa se našla na istorijskom maksimumu. Obim prodaje nije značajan, a najveći obim prodaje zabeležen je u februaru 2014.godine.

4.3. Analiza sektora prehrambene industrije u Srbiji

Analizirana kompanija Bambi posluje u sektoru prehrambene industrije. Prehrambena industrija je grana industrije koja se bavi preradom hrane za ljudske potrebe, a obuhvata nekoliko grana koje se bave različitim delatnostima (Mastilo, 2005):

- Mlinsko-pekarska indsutrija;
- Konditorska industrija;
- Industrija za preradu i proizvodnju ulja;
- Industrija za preradu voća i povrća;
- Mlekarska industrija;
- Industrija za konzerviranje ribe;
- Mesnoprerađivačka industrija;
- Industrija alkoholnih pića:

Delatnost kompanije Bambi je proizvodnja dvopeka, keksa, trajnog peciva i kolača, tačnije navedena kompanija posluje u oblasti konditorske industrije.

Njeni najveći konkurenti su kompanije: Pionir, Soko Štark, Jaffa Crvenka, Banini Kikinda, Ravanica Čuprija, Praćinka Paraćin i mnoge druge.

4.3.1. Poljoprivredna proizvodnja u Srbiji

Srbija je zemlja koja obiluje prirodnim bogatstvima i ima veoma povoljne prirodne uslove za raznovrsnu poljoprivrednu proizvodnju i njen razvoj.

Osim toga, Srbija ima veliki broj proizvođača poljoprivrednih proizvoda koji uspešno posluju na tržištu Srbije.

Kada je u pitanju struktura poljoprivredne proizvodnje, najveći deo poljoprivredne proizvodnje potiče iz biljne proizvodnje (70%) dok 30% potiče iz stočarske. Koliko je poljoprivredna proizvodnja značajna za Srbiju pokazuje i učešće poljoprivredne i prehrambene industrije u stvaranju bruto domaćeg proizvoda (BDP) zemlje.

Naime, poljoprivredna i prehrambena industrija učestvuju 17% u BDP-u zemlje i to, poljoprivredna proizvodnja 10,6% i prehrambena industrija 6,4%. Posmatrajući celokupan doprinos poljoprivrede ostalim sektorima, privrede, posebno proizvođačima i prerađivačima inputa i sirovina učešće poljoprivrede premašuje 40% ukupnog BDP-a.²⁹

Uprkos obilju prirodnim bogatstvima koja pružaju Srbiji šansu da se razvija u oblasti poljoprivrede i prehrambene industrije, postoje velike prepreke u razvoju ovih sektora. Ove sektore karakteriše dosta problema poput krize devedesetih godina, privatizacije koje su usledile u srpskim preduzećima, reformi poljoprivredne i privredne politike u periodu tranzicije, tranzicioni period i sl.

U 2014. godini ukupno je požnjeveno semena poljoprivrednog bilja sa površine od 46.833 ha, a procena je da je dorađeno u količini od 203.924.510 kg. Od toga u 2014. godini najviše je požnjeveno semena ozime pšenice i to sa površine od 19.003 ha, a procena je da je dorađeno u količini od 104.000 t, zatim seme kukuruza sa površine od 11.662 ha, dorađeno je 41.736 tone.

Od industrijskog bilja najviše je požnjeveno semena suncokreta, sa površine od 1.590ha, a dorađeno je oko 1.304 tone. Semenski grašak je požnjeven sa površine od 77 ha, a procena je da je dorađen u količini od 160 tona, dok je od krmnog bilja, najviše požnjena lucerka sa površine od 1.118 ha, a procena je da je dorađena u količini od 331.790 tona. U odnosu na 2013. godinu požnjene površine su smanjene za 12,2%, a takođe je smanjena i procena dorađenog semena za 8,7%.

²⁹ <http://www.pks.rs/PrivredaSrbije.aspx?id=13> [25.06.2015]

Kada su u pitanju žitarice, u odnosu na desetogodišnji prosek u 2014. godini ostvarena je veća proizvodnja soje za 44,9%, kukuruza za 34,3%, suncokreta za 27,6%, šećerne repe za 21,5% i pšenice za 13,8% . Ostvarena proizvodnja kod značajnijih biljnih kultura imala je i znatno viši nivo od proizvodnje koja je bila u 2013. godini, posebno kod kukuruza, soje i šećerne repe koji beleže rekordan rod.

Rekordna proizvodnja kukuruza od 7.951.583 tona veća je za 35,6% u odnosu na prethodnu godinu. Proizvodnja pšenice manja je u 2014. za 11,27% u odnosu na 2013. godinu, iako je zajesana na površinama većim za 7,34%, dok je u odnosu na desetogodišnji prosek veća za 13,8%.

U proizvodnji voća 2014.godine rod je iznosio 1.167.365 t čime je ova grana ostvarila loše rezultate, ne samo u smislu količine veći i kvaliteta i dobiti.

Rod povrća u 2014. godini iznosio je 1.387.574 t što je znatno niže od višegodišnjeg proseka od 2 miliona tona.

Analizom stočarske proizvodnje zaključeno je da se goveda najviše gaje u Regionu Šumadije i Zapadne Srbije (45,2% u odnosu na ukupan broj goveda na teritoriji Republike Srbije), a svinje u Regionu Vojvodine (40,9%). U odnosu na desetogodišnji prosek (2004–2013), ukupan broj goveda manji je za 9,3%, svinja za 6,8%, konja za 12,8% i živine za 5,3%, a veći je broj ovaca za 11,9% i koza za 33,9%.

Broj goveda na početku 2014. je bio smanjen, takođe je smanjen i izvoz goveda. Podaci RZS pokazuju da je povećanje u broju goveda zabeleženo u priplodu, na liniji klanja i na kraju godine (u odnosu na podatke iz prethodne 2013.godine).

Na dan 1. decembra 2014. ukupan broj grla ovaca iznosio je 1 748 110 (povećanje od 8,2% u odnosu na 2013.). Ukupan broj muznih grla u 2014. iznosio je oko 155.000, što je za oko 24,4% manje u odnosu na broj muznih ovaca u 2013. Takođe, učešće broja muznih grla u odnosu na ukupan broj ovaca u 2014. bio je 8,87%, dok je učešće ovaca za priplod u 2014. u odnosu na ukupan broj ovih životinja bio 72,43%.

Prerada i konzervisanje mesa i proizvoda od mesa, u okviru prehrambene industrije u 2014. povećana je za oko 2,7% u odnosu na 2013., uz smanjenje zaliha ovih proizvoda na kraju 2014. za oko 22,7% (13=100). Indeks realizacije od početka godine do kraja 2014. iznosio je 1236,1. u 2014.

U 2014. povećana je industrijska proizvodnja svinjskog mesa za oko 50,6%, uz smanjenje zaliha ovih proizvoda za oko 28,5% i povećanjem realizacije, u 2014. u odnosu na 2013., za oko 53%.

Smanjenu proizvodnju goveđeg i telećeg mesa u 2014. za oko 3%, prati smanjenje zaliha za oko 54,3% uz neznatno povećanje realizacije za oko 2%. U 2014. bila je smanjena proizvodnja ovčijeg i jagnjećeg za oko 18%, uz smanjenje - zaliha za oko 25% i realizacije u 2014. u odnosu na 2013. za oko 18%. U 2014. povećana je proizvodnja živinskog mesa za oko 3%, ali su smanjene zalihe za oko 46,3% i smanjena je realizacija za oko 2,7%.

4.3.2. Prehrambena industrija u Srbiji

Proizvodnja prehrambenih proizvoda je, prema zvaničnim statističkim podacima, za 2014. godinu u odnosu na isti period 2013. godine, zabeležila rast od 4,4%. Prosečan indeks za 2013. god. bio je 95,4.

NAZIV	Indeks proizvodnje- prosečni za protekli period
Prerada i konzervisanje mesa i proizvoda od mesa	102,7
Prerada i konzervisanje ribe i, ljuskara i mekušaca	96
Prerada i konzervisanje voća i povrća	96
Proizvodnja biljnih i životinjskih ulja i masti	110,8
Proizvodnja mlečnih proizvoda	103,2
Proizvodnja mlinskih proizvoda,	112,6

skroba i proizvoda od skroba	
Proizvodnja pekarskih proizvoda i testenina	100,9
Proizvodnja ostalih prehrambenih proizvoda	106,1
Proizvodnja gotove hrane za životinje	106,6
Proizvodnja pića	99,4
Proizvodnja duvanskih proizvoda	97,5

Tabela 10 Prikaz prosečnog indeksa proizvodnje po granama prehrambene industrije u 2014.godini³⁰

U okviru prehrambene industrije najveći rast proizvodnje zabeležen je kod proizvodnje mlinskih proizvoda, skroba i proizvoda od skroba od 12,6% i kod proizvodnje biljnih i životinjskih ulja i masti od 10,8%. Iz tabele se vidi da su i sve druge proizvodnje imale rast sem prerada i konzervisanje ribe, ljuskara i mekušaca i prerada i konzervisanja voća i povrća koje su imale pad od po 4%. Neznatan pad beleži se kod proizvodnje pića i proizvodnje duvanskih proizvoda.

NAZIV PROIZVODA	PROIZVODNJA (T)	UVOZ		IZVOZ	
		Vrednost (USD)	Količina (tona)	Vrednost (USD)	Količina (tona)
Sirovo suncokretovo ulje	194.288	2.294.197	2.234	15.286.580	17.957
Rafinisano sunc. ulje	183.738	3.780.467	3.186	93.546.715	87.640
Margarin	22.096	3.297.210	2.909	11.490.887	7.697
Brašno od pšenice	466.388	779.399	1.185	57.548.737	183.809
Testenine-	19.873	5.009.716	3.309	8.070.879	9.968

³⁰ <http://www.pks.rs/PrivredaSrbije.aspx?id=13> [26.06.2015]

ukupno					
Šećer	545.957	176.286	182	149.649.489	275121
Kondit.	140.852	171.993.000	38.807	143.883.661	45.011
proizvodi -					
ukupno					
Konzer.	76.015	28.124.000	24.355	59.227.000	40.604
povrće -					
ukupno					
Proizvodnja	199.434	16.415.000	9.884	37.499.000	21.271
voć. sokova					
Mineralne	5.144.734	3.742.005	134.023	20.404.510	830.791
vode (hl)					
Pivo (hl)	5.229.208	14.486.397	214.347	75.206.493	1.211.449

Tabela 11 Prikaz proizvodnje prehrambenih proizvoda biljnog porekla i pića u 2014.godini³¹

Proizvodnja suncokretovog rafinisanog ulja u 2014. god beleži rast od 17,1% u odnosu na 2013. godinu, uz pad proizvodnje margarina od 4,5% za isti period. U 2014. godini je za 20% porastao izvoz rafinisanog jestivog suncokretovog ulja u odnosu na 2013. god., uz smanjenje izvoza sirovog ulja od suncokreta za oko 70% u odnosu na isti period.

Proizvodnja brašna zadržana je na istom nivou kao i 2013. godine, sa porastom proizvodnje pšeničnog hleba kao i svih drugih vrsta hleba (ražani, kukuruzni..), a naročito specijalnih vrsta hleba.

Proizvodnja testenina u 2014. godini imala je porast od 6,2% u odnosu na 2013. godinu uz izvoz koji je u odnosu na prošlu godinu količinski porastao za 13,26%, uz porast uvoza istih proizvoda za 28,6%.

Proizvodnja šećera u 2014. godini beleži porast u odnosu na 2013. godinu od 7,4%, uz porast izvoza od 41%. Što se uvoza šećera tiče, bilo ga je, ali naša zemlja je veliki proizvođač i izvoznik tako da su i količine zanemarljive.

³¹ <http://www.pks.rs/PrivredaSrbije.aspx?id=13> [26.06.2015]

Konditorska industrija je u 2014. godini ostvarila porast za 7,4% više od proizvodnje ostvarene u 2013. godini. Proizvodnja finih pekarskih proizvoda beleži porast od 9,1%, proizvodnji čokolade imala je u ovom periodu rast od 1,2%, a ostali čokoladni proizvodi rast od 5,5%.

Pad proizvodnje beleži se kod krem proizvoda od 4,1%, kao i kod proizvoda sličnih čokoladi od 14,2%. Proizvodnja bombonskih proizvoda imala je rast proizvodnje od 5,3%. Rast beleži proizvodnja bombona od 8,6%.

Izvoz konditorskih proizvoda u odnosu na 2013. god. je zabeležio pad od 6,1%, dok je uvoz imao rast od 8,3%.

Konzervisano povrće i sokovi u 2014. godini imaju porast u proizvodnji, povrće i u izvozu i to najviše sušeno povrće čiji izvoz je povećan za 46% u odnosu na 2013. godinu, dok uvoz povrća ima blag rast uz povećanje sušenog mahunastog povrća od 8,4%.

Proizvodnja mineralnih voda imala je porast proizvodnje od 3,2% u 2014. godini, sa porastom proizvodnje mineralnih negaziranih voda i istim nivoom proizvodnje mineralnih gaziranih voda u odnosu na 2013. godinu. Nije bilo značajnijih promena u vrednosti uvoza i izvoza ovih proizvoda u 2014. u poređenju sa 2013. godinom.

Proizvodnja piva tokom 2014. god imala je pad od 1,7%, uz povećanje i uvoza i izvoza ovog proizvoda.

4.4. Fundamentalna analiza kompanije Bambi i Sojaprotein

Kompanija Bambi ad Požarevac ima dva najveća konkurenta u svojoj delatnosti proizvodnje konditorskih proizvoda, a to su Pinoir i Nada Soko Štark. S obzirom da su akcije navedenih kompanija isključene sa Beogradske berze, kao konkurent će biti uzeta kompanija Sojaprotein ad Bečej koja posluje u istoma sektoru (C-Prerađivačka industrija).

Sojaprotein je najveća fabrika za preradu soje u Srbiji. Ujedno, spada u među najznačajnije proizvođače soje u centralnoj i jugoistočnij Evropi po količini, kvalitetu i kapacitetu prerade.

Ova kompanija bavi se isključivo preradom genetski nemodifikovanog sojinog zrna (non-GMO), strogo kontrolisanog porekla i kvaliteta po čemu je jedinstvena u Evropi. Upravo zbog toga ova kompanija postiže veliki plasman kako na domaća tako i na inostrana tržišta.

Ova kompanija proizvodi širok spektar proizvoda od soje, od proteinskih do uljarskih - sojini proteinski koncentрати, brašna, grizevi, teksturati, sirovo ulje, lecitin. Među navedenim proizvodima posebno se izdvaja SojaVita – program gotovih proizvoda za upotrebu u ljudskoj ishrani, dok ostali segmenti proizvodnog portfolia svoju primenu nalaze u prehrambenoj industriji (industrija mesa, pekarska i konditorska industrija, proizvodnja testenina), u ishrani životinja kod stočarske proizvodnje, kao i u farmaceutskoj industriji.

Kompanija Sojaprotein u 2012.godini imala je prihod od 56 miliona evra. Izvoz je ostvaren na 40 tržišta Evropske unije, tržišta CEFTA, EFTA, rusko, tursko tržište kao i tržište Srednjeg Istoka i Severne Afrike. Na ovako visok obim prodaje uticala je impleman

Kompanija Sojaprotein ostvarila je u 2012.godini izvoz na 40 tržišta gde je stekla prihod u iznosu 56 miliona evra. Na tražnju za proizvodima Sojaprotein kompanije najviše uticala i implementacija brojnih standarda kvaliteta među kojima su ISO 9001, ISO 22000, ISO 14001, OHSAS 18001, GMP+, KOSHER i HALAL. Posebno mesto zauzima sertifikat o sledljivosti porekla i očuvanju genetske čistoće - IP Non-GMO.

Fabrika Sojaprotein osnovana je 1977. godine, dok redovna i od tada beleži konstantni rast u poslovnim rezultatima, pružajući primer uspešnog modela privatizacije.

Koliko je kompanija Sojaproterin uspešna u svom poslovanju pokazuje i da podatak da je od 2002.godine do 2012.godine kapacitet prerade udvostručen, izvoz uvećan 9 puta a ukupan prihod se uveća sa 54 na 133 miliona evra. Danas se akcije kompanije Sojaproterin nalaze na A listi Beogradske berze i čine jednu od ukupno četiri kompanija sa kontinuiranom trgovinom akcijama.

4.4.1. Usporedna analiza fundamentalnih pokazatelja kompanija Bambi i Sojaprotein

Prema Jeremić (2012) „fundamentalna analiza se bavi proučavanjem svih faktora koji mogu uticati na poslovanje kompanije, uključujući eksterne faktore vezane za celokupnu privredu zemlje (ekonomske i političke faktore), i za uslove u industrijskoj grani kojoj kompanija pripada , i na kraju, interne faktore, tačnije podatke o konkretnoj kompaniji, pre svega profit, zarade, unutrašnju vrednost akcije, tokove novca, bilansne pokazatelje itd.“

„Top to bottom“ pristup fundamentalnoj analizi:

Navedeni pristup podrazumeva analizu koja počinje od makroekonomskih faktora, potom se analizira privredno okruženje, konkurentske grupacije i na kraju se vrši dubinska analiza same kompanije.

Pokazatelj	Bambi ad Požarevac	Sojaprotein ad Bečej
EPS	5073,24	16,90
P/E	10,84	36,39
P/B	2,89	0,84
ROA	18,03%	0,98%
ROE	26,62	2,31

Tabela 12 Fundamentalni pokazatelji akcija Bambi ad Požarevac i Sojaprotein ad Bečej

EPS (Earnings per share) je pokazatelj koji pokazuje koliki je prinos po akciji.

EPS= neto profit/ukupan broj emitovanih akcija

Kompanija Bambi ad Požarevac zabeležila je u 2014.godini neto dobit u iznosu od 1.725.793.000,00 din i sa ukupnim brojem emitovanih akcija 340176 pokazatelj EPS za 2014.godinu iznosio je 5073,24.³²

³² http://ukusnidani.bambi.rs/c/downloads/2014/Godisnji_izvestaj_2014.pdf [26.06.2015]

Kompanija Sojaprotein ad Bečej zabeležila je neto dobit u 2014.godini u iznosu od 251.730.000,00 din i sa ukupnim brojem emitovanih akcija 14895524 pokazatelj EPS za 2014.godinu iznosio je 16,90.³³

Iz navedene analize može se zaključiti da je zarada odnosno dobit po akciji bila veća za akcionare koji su posedovali akcije kompanije Bambi ad Požarevac od akcionara koji su posedovali akcije kompanije Sojaprotein ad Bečej.

P/E (Price/Earnings per share) predstavlja odnos tržišne cene akcije i dobiti po akciji (EPS pokazatelj)³⁴. Njegova uloga je da pokaže kolika stopa prinosa može da se ostvari ulaganjem u jednu akciju određene kompanije.

Niži iznos P/E pokazatelja je bolji za investitore jer pokazuje da je moguće ostvariti višu stopu prinosa po nižoj ceni akcije.

P/E= cena akcije/ EPS

Na dan 11.05.2015.godine tržišna cena akcije kompanije Sojaprotein ad Bečej iznosila je 615,00 din, dok je cena akcije kompanije Bambi ad Požarevac iznosila 55.000,00 din.³⁵

Ako uzmemo u obzir prethodni pokazatelj EPS za jednu i za drugu kompaniju, dobićemo da pokazatelj P/E za kompaniju Bambi ad Požarevac iznosi 10,84, dok P/E pokazatelj za kompaniju Sojaprotein ad Bečej iznosi 36,39.

Analiza pokazuje da će se investitori pre odlučiti za akcije kompanije Bambi ad Požarevac jer će pri nižoj ceni akcije ostvariti veći prinos.

P/B ili Price to Book pokazatelj je sledeći analizirani pokazatelj koji predstavlja količnik tržišne cene akcija i njene knjigovodstvene cene³⁶.

³³ http://www.sojaprotein.rs/sites/sojaprotein.com/files/u24/godisnji_izvestaj_2014.pdf [26.06.2015]

³⁴ <http://www.psinvest.rs/sr/osnovni-finansijski-pokazatelji> [26.06.2015]

³⁵ www.belex.rs [11.05.2015]

³⁶ <http://www.psinvest.rs/sr/osnovni-finansijski-pokazatelji> [26.06.2015]

Ukoliko je P/B niži od 1 (knjigovodstvena cena je viša od tržišne cene) to je znak da je vrednost akcija potcenjena i da se dešavaju neke promene od fundamentalnog značaja za kompaniju.

Ukoliko je vrednost racia P/B značajnije viša od 1, radi se o precenjenoj tržišnoj vrednosti akcije, što ukazuje opet na neka dešavanja koja treba preispitati. Najbolje situacija je kada je ovaj pokazatelj niži, jedna ili nešto viši od 1.

P/B= cena akcije/ knjigovodstvena vrednost akcije

Vrednost P/B pokazatelja kod kompanije Bambi ad Požarevac iznosi 2,89 dok vrednost ovog pokazatelja za kompaniju Sojaprotein ad Bečej iznosi 0,84.

Može se uočiti da je vrednost pokazatelja P/B za kompaniju Bambi ad Požarevac viša od 1 što ukazuje na precenjenu tržišnu vrednost akcije, dok je kod kompanije Sojaprotein ad Bečej vrednost niža od 1 što ukazuje na potcenjenost akcije.

ROA (Return od Assets) predstavlja prinos na ukupno angažovana sredstva, a dobija se tako što se neto dobit podeli sa ukupnom aktivom. Ovaj pokazatelj govori o tome koliko je menadžment firme efikasan u upravljanju aktivom da bi ostvario što veću dobit, odnosno koliko firma zarađuje na investirani kapital. Što je ROA koeficijent veći, to je bolje, jer investitorima govori da firma zarađuje više uz manje investiranje.

ROA= ukupan profit/ukupna aktiva

Kompanija Bambi ad Požarevac zabeležila je u 2014.godini neto dobit u iznosu od 1.725.793.000,00 din dok je kompanija Sojaprotein ad Bečej zabeležila je neto dobit u 2014.godini u iznosu od 251.730.000,00 din.³⁷

Ukupna aktiva kompanije Bambi ad Požarevac u 2014.godini iznosila je 9.567.620.000,00 din, dok je ukupna aktiva kompanije Sojaprotein ad Bečej u 2014.godini iznosil 25.657.936.000,00 din.³⁸

³⁷ http://ukusnidani.bambi.rs/c/downloads/2014/Godisnji_izvestaj_2014.pdf [26.06.2015]

³⁸ http://www.sojaprotein.rs/sites/soyaprotein.com/files/u24/godisnji_izvestaj_2014.pdf [26.06.2015]

ROA kod kompanije Bambi ad Požarevac u 2014.godini iznosila je 18,03%, dok je ROA kod kompanije Sojaprotein ad Bečej iznosila 0,98%. I u ovom slučaju kompanija Bambi ad Požarevac pokazala je bolje performanse, odnosno veći prinos uz manja investiranja.

ROE (Return on Equity) predstavlja količnik neto dobiti i trajnog kapitala. ROE je pokazatelj kolika se dobit ostvari na uloženi akcionarski kapital, a koristan je za upoređivanje profitabilnosti kompanija u istoj privrednoj grani.

Viši koeficijent ROE pokazatelj je da kompanija uspešnije upravlja akcionarskim kapitalom od konkurencije.

ROE= ukupna sredstva-ukupne obeveze

Kod kompanije Bambi ad Požarevac u 2014.godini pokazatelj ROE iznosio je 26,62³⁹ dok je kod kompanije Sojaprotein ad Bečej iznosio 2,31⁴⁰.

Kompanija Bambi ad Požarevac pokazuje znatno veći koeficijent u odnosu na kompaniju Sojaprotein ad Bečej pa je ova akcija i na ovaj način pokazala da je atraktivnija od akcije kompanije Sojaprotein ad Bečej.

³⁹ http://ukusnidani.bambi.rs/c/downloads/2014/Godisnji_izvestaj_2014.pdf [26.06.2015]

⁴⁰ http://www.sojaprotein.rs/sites/sojaprotein.com/files/u24/godisnji_izvestaj_2014.pdf [26.06.2015]

5. Analiza finansijskih izveštaja kompanije Bambi i njenih glavnih konkurenata

Sva privredna društva imaju jedan isti cilj, a to je ostvarenje dobiti. Stoga, privredna društva moraju da prate i upravljaju svojim finansijama kako bi uspešno ostvarili svoj cilj. U tom smislu, svako privredno društvo mora da brine o ulaganjima u imovinu, o zaduživanju, izvorima sredstava, o likvidnosti, i sl.

Glavnu ulogu u kompanijama u upravljanju finansijama ima finansijski menadžment.

Prema Barjaktarović, Jović i Milojević (2013) glavna područja funkcije finansijskog menadžera su: investiranje, finansiranje i odluke o upravljanju imovinom. Glavna odluka koju treba da donese finansijski menadžer jeste upravo odluka o investiranju. Investiranje pre svega podrazumeva donošenje odluke o visini sredstava koja su neophodna za neometano poslovanje, zatim o pribavljanju finansijskih sredstava i na kraju pribavljanje imovine.

Kako bi pratili uspeh u obavljanju svog posla, u kompaniji se prate osnovni pokazatelji uspešnosti poslovanja, a to su:

- Profitabilnost;
- Likvidnost;
- Efikasnost upravljanja i
- Rizik i investitori⁴¹

Svi navedeni pokazatelji dobijeni su iz finansijskih izveštaja, koje je kompanija dužna da objavljuje svake godine.

Finansijski izveštaji koje su kompanije u obavezi da objavljuju su: bilans stanja, bilans uspeha, izveštaj o novčanim tokovima, izveštaj o ostalom rezultatu, izveštaj o promenama na kapitalu i napomene.⁴²

⁴¹ Barjaktarović L., Jović Z. i Milojević M. (2013) Poslovne finansije, Univerzitet Singidunum Beograd, str.

⁴² www.apr.gov.rs/Registri/Finansijskiizveštaji/Redovnogodišnjifinansijskiizveštaji.aspx [26.06.2015]

Bilans stanja

Bilans stanja je slika finansijskog položaja privrednog društva na određeni dan u novčanim jedinicama mere.⁴³

Bilans stanja se sastoji iz aktive i pasive. Aktiva predstavlja investicionu aktivnost i pokazuje na koji način su sredstva uložena. S druge strane, pasiva prikazuje finansijsku strukturu nekog privrednog društva, i daje odgovor na to kako su sredstva korišćena. Jednačina koja bi najbolje opisala bilans stanja:

$$\text{Aktiva} = \text{Obaveze} + \text{Kapital}$$

$$\text{Stalna} + \text{Obrtna sredstva} = \text{Obaveze} + \text{Kapital}$$

Jednačina pokazuje da aktiva i pasiva moraju biti jednake. Ako bilans stanja nije u ravnoteži onda i ne postoji.⁴⁴

Stavke aktive su: nekretnine, postrojenja i oprema, nematerijalna sredstva, dugoročni finansijskih plasmani, zalihe, potraživanja i novac i novčani ekvivalenti.⁴⁵

Stavke pasive čine: sopstveni kapital, dugoročne obaveze, kratkoročne obaveze, tekuće obaveze (dobavljači i druge obaveze).⁴⁶

Pozicije pasive i aktive mogu biti raspoređene na dva načina:

- Prema rastućoj likvidnosti u aktivi i opadajućoj dospelosti u pasivi, tipično za kontinentalno-evropsku računovodstvenu praksu koja je zastupljena u Nemačkoj, Francuskoj i sl.;
- Prema opadajućoj likvidnosti u aktivi i rastućoj dospelosti u pasivi, što je tipičan način za države anglosaksonske računovodstvene tradicije (SAD, Ujedinjeno Kraljevstvo, Australija, Kanada) gde je likvidnost istaknuta kao vrhovni cilj poslovanja.

⁴³ Knežević G., Stanišić N., Mizdraković V. (2013) *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 17

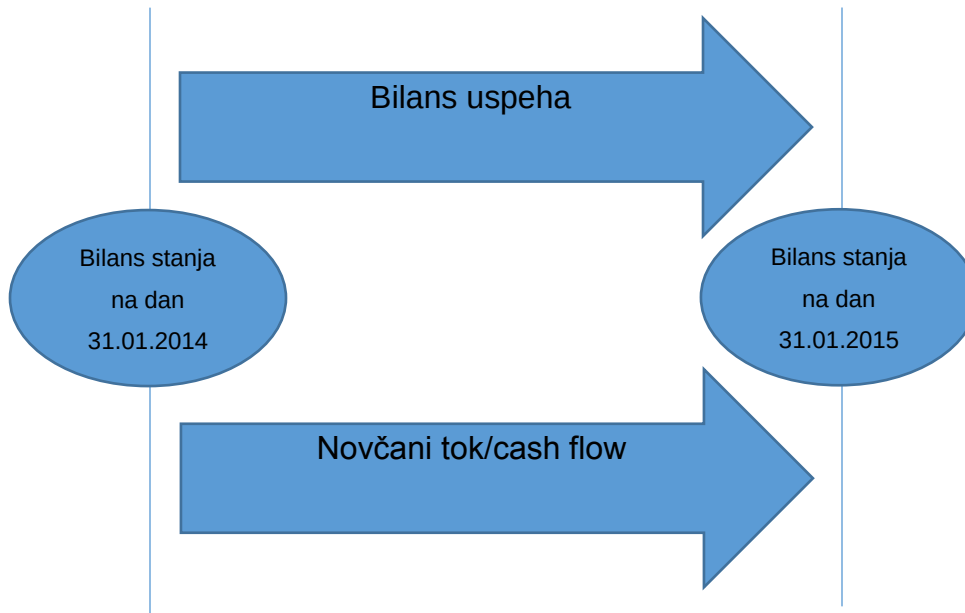
⁴⁴ Ibidem

⁴⁵ Ibidem

⁴⁶ Ibidem

Bilans uspeha

Bilans uspeha je periodičan izveštaj, čiji je cilj da prikaže prihode i rashode za određeni period. On se može raditi jednom mesečno, kvartalno, polugodišnje ili godišnje. Ovaj bilans treba da bude prikaz dobitka odnosno gubitka za taj period.



Slika 6 Osnovni finansijski izveštaji u poslovanju kompanije, osnov uspešnog finansijskog upravljanja⁴⁷

Prema Knežević et al (2013) bilans uspeha je finansijski izveštaj u kojem su iskazani ostvareni prihodi i rashodi privrednog društva u određenom obračunskom periodu u vrednosnim jedinicama mere.

Formula za bilans uspeha glasi:

$$\text{Prihodi} - \text{Rashodi} = \text{Rezultat}$$

$$\text{Prihodi} > \text{Rashodi} \text{ sledi dobitak}$$

$$\text{Prihodi} < \text{Rashodi} \text{ sledi gubitak}$$

⁴⁷ Barjaktarović L., Jović Z. i Milojević M. (2013) Poslovne finansije, Univerzitet Singidunum Beograd, str. 8

Izveštaj o novčanim tokovima

Novčani tokovi predstavljaju krvotok jednog privrednog duštva. Ukoliko nema priliva novca, privredno društvo ide u stečaj, pa je upravo zbog toga ovaj izveštaj veoma važan.

Izveštaj o novčanim tokovima nastaje izvođenjem pozicija bilansa stanja i bilansa uspeha. On prikazuje prilive i odlive u obračunskom periodu po osnovu investicionih, poslovnih i finansijskih aktivnosti. Ovaj izveštaj nam je značajan zato što pokazuje stvarne prilive gotovine.

Neka preduzeća mogu da iskažu dobitak u bilansu uspeha, a da pritom imaju veće odlive od priliva gotovine, pa je veoma važno ukazati na tokove gotovine u jednom preduzeću.

Izveštaj o promenama na kapitalu

Izveštaj o promenama na kapitalu je značajan za vlasnike privrednih društava odnosno vlasnike kapitala. U njemu se prikazuju:

- Neto dobitak ili gubitak obračunskog perioda;
- Stavke prihoda i rashoda koje ne ulaze u bilans uspeha već se priznaju u korist ili na teret kapitala i
- Zbirni efekat promena u računovodstvenoj politici;⁴⁸

Suština izveštaja je da pokaže da li je došlo do povećanja ili smanjenja neto imovine u posmatranom periodu što može biti značajna informacija za vlasnike kapitala.

Izveštaj o ostalom rezultatu

Izveštaj o ostalom rezultatu je novi izveštaj koji se primenjuje za izveštaje za 2014.godinu pa nadalje.

Prema novom Zakonu o računovodstvu iz 2013.godine „izveštaj o ostalom rezultatu čine stvake prihoda i rashoda, koje nisu priznate u bilansu uspeha, kako se zahteva ili

⁴⁸ Knežević G., Stanišić N., Mizdraković V. (2013) *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 42

dozvoljavav prema drugim MSFI. Komponente ostalog rezultata čine stavke koje se, prema zahtevima pojedinih MSFI, priznaju u okviru kapitala“.

Ovaj izveštaj je posledica primene MRS 1- Prikazivanje finansijskih izveštaja i izmena ovog standarda koji zahteva prikazivanje OCI- Other Comprehensive Income pozicija, odnosno pozicija ostalog rezultata povezanog sa kapitalom.⁴⁹

Napomene

Napomene uz finansijske izveštaje su takođe predmet analize finansijskih izveštaja. One sadrže detaljne informacije vezane za osnove na kojima su sastavljeni finansijski izveštaji. U napomenama su dati detaljni opisi i analize pozicija u prethodno navedenim bilansima i izveštajima.

Glavni deo napomena su računovodstvene politike. One se definišu kao specifična načela, konvencije, pravila i metode koje je uprava usvojila prilikom sastavljanja i prikazivanja finansijskih izveštaja.⁵⁰

Upravo analizom gore navedenih izveštaja uprava kompanije može da dobije odgovor na pitanje da li uspešno posluje i u kojim segmentima je uspešna, a u kojima nije.

Knežević et al (2013) navode da finansijska analiza obuhvata detaljno istraživanje, kvantificiranje, deskripciju i ocenu finansijskog statusa i uspešnosti poslovanja privrednog društva. Predmet analize su gore navedeni finansijski izveštaji, ali i svi drugi dodatni elementi finansijskih izveštaja kao što su pismo upućeno akcionarima (Letter to Shareholders) i dodatne diskusije i analize uprave (Management Discussion and Analysis).

„Opšti cilj analize finansijskih izveštaja je sagledavanje zarađivačke sposobnosti (rentabilnosti, profitabilnosti, uspešnosti) privrednog društva i njegovog finansijskog položaja, njegovih novčanih tokova i promena na kapitalu, a u cilju pružanja informacija korisnicima analize“.⁵¹

⁴⁹ Knežević G., Stanišić N., Mizdraković V. (2013) *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 43

⁵⁰ Ibidem

⁵¹ Ibidem

Posebni ciljevi analize finansijskih izveštaja odnose se na zadovoljavanje informacionih potreba stejkholdera.⁵²

Analiza finansijskih izveštaja poistovećuje se sa analizom pomoću finansijskih pokazatelja. Pokazatelji predstavljaju odnos između dve veličine i njihova vrednost meri se u odnosu na neko pravilo, merilo ili normu.

Neki od pokazatelja koji najviše interesuju stejkholdere su:

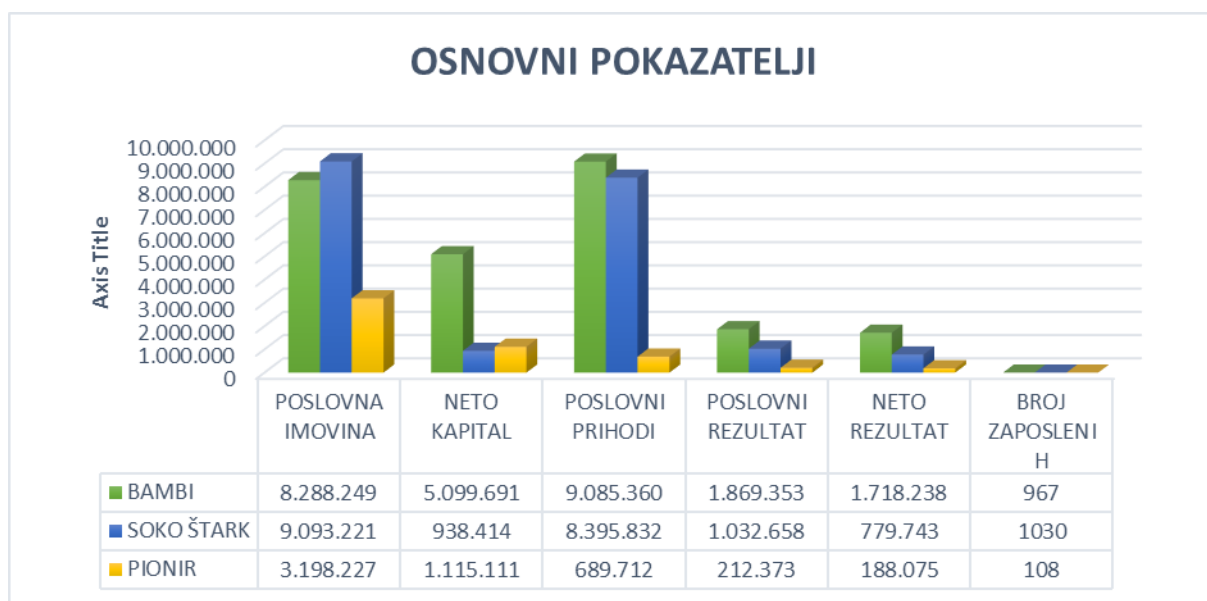
- Osnovni pokazatelji
- Pokazatelji zaduženosti
- Pokazatelji profitabilnosti
- Pokazatelji likvidnosti
- Periodi konverzije
- Kreditna analiza
- Operativni leveridž
- Analiza gotovinskih tokova
- Du pont analiza
- Tržišno-knjigovodstveni pokazatelji
- I ostali pokazatelji⁵³

⁵² Ibidem

⁵³ Stanišić N. (2012) Analiza finansijskih izveštaja- skripta, Univerzitet Singidunum, Beograd

5.1. Analiza finansijskih izveštaja kompanije Bambi i njenih konkurenata

Analiza finansijskih izveštaja urađena je za kompaniju Bambi i njene glavne konkurente na tržištu konditorskih proizvoda Soko Štark i Pionir. Podaci koji su korišćeni u analizi uzeti su iz bilansa stanja i uspeha kao i izveštaja o novčanim tokovima i o kapitalu za 2013.godinu.



Grafik 5 Osnovni pokazatelji za kompanije Bambi, Soko Štark i Pionir⁵⁴

Na grafiku 5 prikazani su pokazatelji: poslovna imovina, neto kapital, poslovni prihodi, poslovni rezultat, neto rezultat i broj zaposlenih. Ovi pokazatelji spadaju u osnovne pokazatelje poslovanja svake kompanije.

Struktura poslovne imovine najviše zavisi od delatnosti kojom se kompanija bavi. Ukoliko se bavi proizvodnom delatnošću verovatno je da će vrednost poslovne imovine biti veća, nego ukoliko se bavi samo trgovinom.

Kompanije koje su analizirane (Bambi, Soko Štark i Pionir) bave se proizvodnjom konditorskih proizvoda, odnosno njihova osnovna delatnost koja je navedena u APR-u je 1072- proizvodnja dvopeka, kekisa, trajnog peciva i kolača.

⁵⁴

Agencija za privredne registre. Dostupno na sajtu: <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search> [01.02.2015]

Kompanija Bambi i Soko Štark imaju visoku vrednost poslovne imovine, dok Pionir u poređenju sa njima ima značajnije manju vrednost poslovne imovine.

Neto kapital je knjigovodstvena vrednost vlasničkog (sopstvenog) dela izvora finansiranja. Pored uplata i isplata vlasnika, na visinu neto kapitala utiče i neto rezultat perioda. Ukoliko je vrednost poslovne imovine veća od ukupnih obaveza onda je vrednost neto kapitala pozitivna, u suprotnom višak obaveza se evidentira u aktivu na poziciji gubitka iznad visine kapitala.⁵⁵ Najveću vrednost neto kapitala u 2013.godini imala je kompanija Bambi, dok je najmanju vrednost imala kompanija Soko Štark.

Poslovni prihodi su stavka koja se nalazi u bilansu uspeha, a za ove tri kompanije predstavljaju prihode ostvarene od prodaje gotovih proizvoda. Najveće prihode zabeležila je kompanija Bambi, dok je najmanje poslovne prihode zabeležila kompanija Pionir.

Stanišić (2012) navodi da „poslovni rezultat predstavlja razliku između poslovnih prihoda i poslovnih rashoda“. Ukoliko su prihodi veći od rashoda, kompanija ostvaruje poslovni dobitak, i suprotno, ukoliko su poslovni rashodi veći od poslovnih prihoda, kompanija ostvaruje poslovni gubitak .

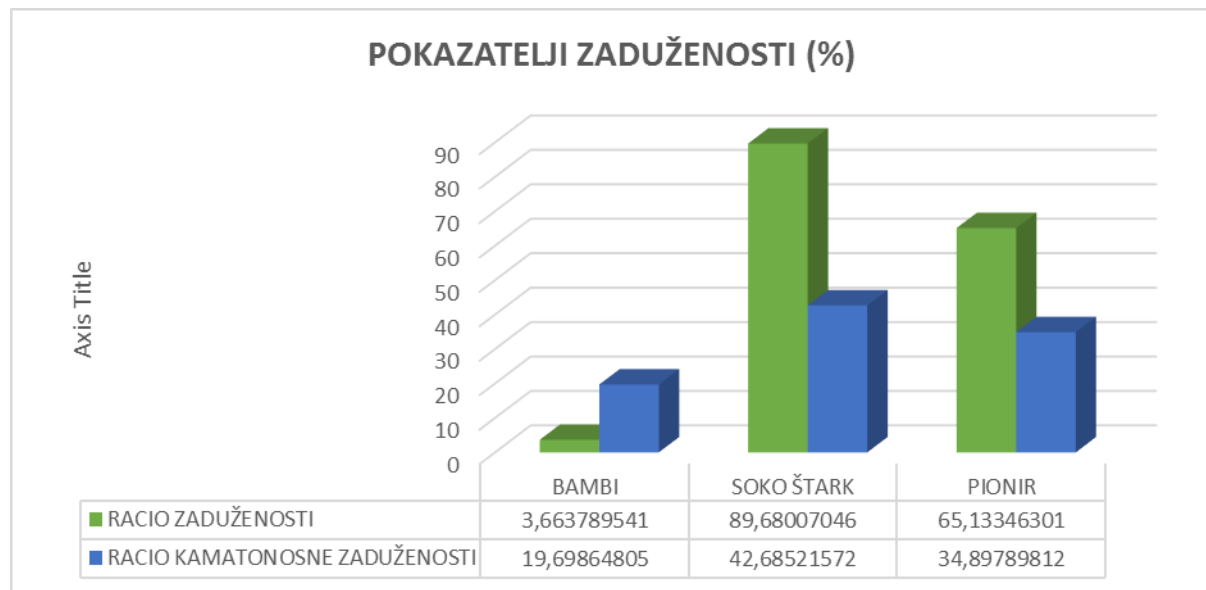
Poslovni rezultat predstavlja rezultat rada iz primarne delatnost zato na najbolji način prikazuje uspešnost poslovanja kompanije. Sve tri analizirane kompanije prikazale su u 2013.godini pozitivan poslovni rezultat. Najveći neto rezultat zabeležila je kompanija Bambi, dok je najmanji neto rezultat zabeležila kompanija Pionir.

Stanišić (2012) definiše neto rezultat kao razliku između ukupnih prihoda i ukupnih rashoda (uključujući i porez) u toku izveštajnog perioda. Ukoliko je razlika između ukupnih prihoda i ukupnih rashoda pozitivna, kompanija ostvaruje neto dobitak, a ukoliko je negativna, kompanija ostvaruje neto gubitak. Najveći neto rezultat ostvarila je kompanija Bambi, dok je najmanji neto rezultat ostvarila kompanija Pionir.

⁵⁵ Stanišić N. (2012) Analiza finansijskih izveštaja- skripta, Univerzitet Singidunum, Beograd, str.23

Broj zaposlenih daje podatak o tome da li je kompanija radno intenzivna ili kapitalno intenzivna. Stanišić (2013) navodi da u kompanijama u kojima je ljudski faktor najznačajniji kaže se da su radno intenzivne. Za društva koja su rad zamenila kapitalnim ulaganjima (novcem, nekretninama, računarskom opremom i softverom) kaže se da su kapitalno intenzivna.

Prosečan broj zaposlenih u navednim kompanijama je 701. Kompanije Bambi i Soko Štark imale su u 2013.godini broj zaposlenih iznad proseka, dok je kompanija Pionir imala ispod proseka.

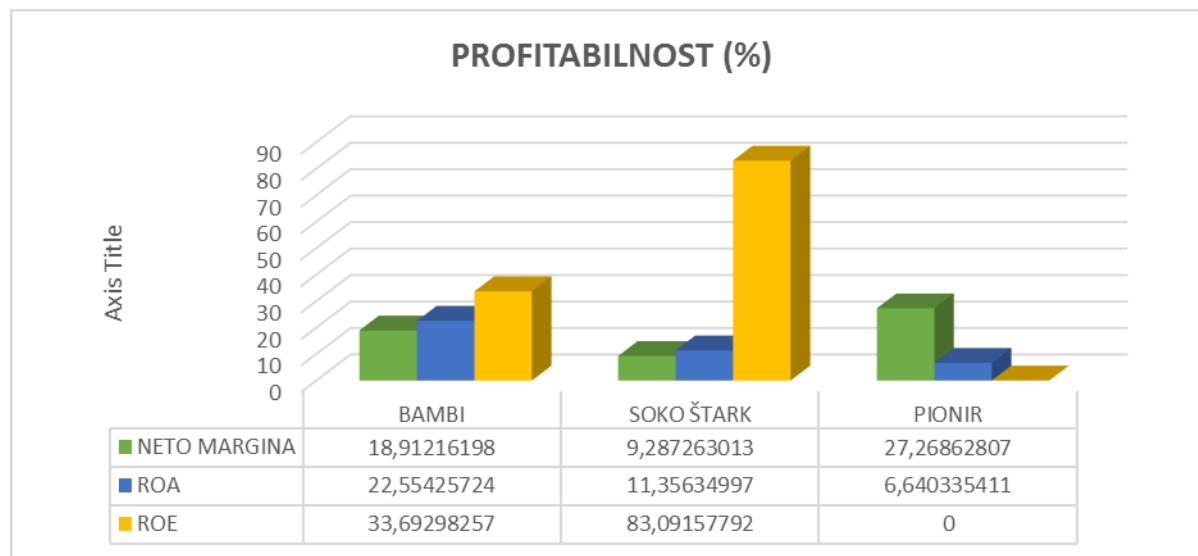


Grafik 6 Pokazatelji zaduženosti za kompanije Bambi, Soko Štark i Pionir⁵⁶

Pokazatelji zaduženosti pokazuju u kojoj meri kompanija koristi pozajmljene izvore sredstava. Racio zaduženosti stavlja u odnos pozajmljene izvore finansiranja i ukupnu imovinu. Prosečan racio zaduženosti za analizirane kompanije iznosi 52,8%. Kompanija Bambi pokazala je odličan rezultat i racio zaduženosti od samo 3,66%, dok su kompanije Soko Štark i Pionir pokazale veći nivo zaduženosti od prosečne, 89% (Soko Štark) i 65% (Pionir).

⁵⁶ Agencija za privredne registre. Dostupno na sajtu: <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search> [01.02.2015]

Racio kamatonosne zaduženosti uzima u obzir i uslove pod kojima se krediti uzimaju, pa se tako u ovaj odnos stavljaju samo stavke na koje se uobičajeno obračunava kamata (bankarski krediti, lizing i sl.) Najveći odnos izvora finansiranja na koje je društvo dužno da plaća kamatu, i vrednosti ukupne poslovne imovine društva imala je kompanija Soko Štark, dok je najmanji odnos i najbolji rezultat postigla kompanija Bambi.



Grafik 7 Pokazatelji profitabilnosti za kompanije Bambi, Soko Štark i Pionir⁵⁷

Biti profitabilan u svom poslovanju glavni je cilj svakog investitora. Profitabilnost podrazumeva pozitivnu razliku između prihoda i rashoda. Neto margina, neto marža ili profitna margina kako se još zove ovaj pokazatelj je jedan od pokazatelja profitabilnosti, a predstavlja učešće neto rezultata u poslovnim prihodima. Najveća vrednost neto margine od 27% ima kompanija Pionir dok najmanju vrednost neto profita 9% ima kompanija Soko Štark.

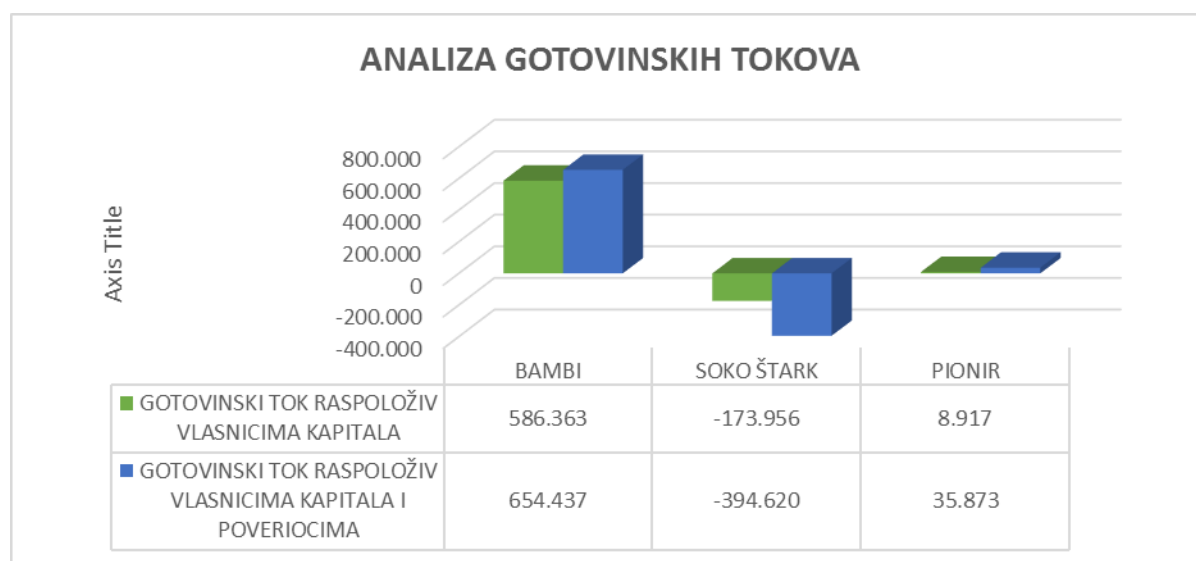
Prema Stanišić (2012) ROE (Return on Equity) je pokazatelj u kome se u odnos stavlja vrednost neto rezultata i vrednost sopstvenog kapitala. Kod onih društava koja iskazuju u svojim bilansima negativan neto kapital ne može se izračunati vrednost ROE. Svrha ovog pokazatelja je da se utvrdi stopa rasta vlasničkog kapitala.

⁵⁷ Agencija za privredne registre. Dostupno na sajtu: <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search> [01.02.2015]

Najveću zaradu na uloženi kapital ostvarila je kompanija Soko Štark u 2013.godini u iznosu od 83%, dok je ROE za kompaniju Bambi iznosio 33%. Kompanija Pionir imala je negativan neto kapital pa je samim tim i vrednost ROE jednaka nuli.

Prema Stanišić (2012) ROA (Return os Assets) predstavlja stopu prinosa na poslovna sredstva. Ovaj pokazatelj u odnos stavlja poslovni rezultat i poslovnu imovinu i daje odgovor na to koliki je poslovni rezultat u odnosu na uloženu poslovnu imovinu.

Najveći prinos na imovinu iskazala je u 2013.godini kompanija Bambi, dok je najmanji prinos na imovinu iskazala kompanija Pionir.



Grafik 8 Analiza gotovinskih tokova za kompanije Bambi, Soko Štark i Pionir⁵⁸

Investitorima je veoma važna gotovina koju mogu da očekuju kada se isplate sve obaveze stoga je njima ovaj pokazatelj veoma važan.

Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala predstavlja iznos gotovine koji može biti isplaćen vlasnicima nakon plaćanja obaveza iz poslovanja, finansiranja novih investicija i otplate kredita.

⁵⁸ Agencija za privredne registre. Dostupno na sajtu: <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search> [01.02.2015]

Najveći nivo gotovine koji ostaje raspoloživ vlasnicima ima kompanija Bambi, dok kompanija Soko Štark ima negativan gotovinski tok i nije u mogućnost da svojim vlasnicima isplati gotovinu.

Za razliku od gotovinskog toka koji se isplaćuje samo vlasnicima kapitala, gotovinski tok raspoloživ vlasnicima i poveriocima je iznos gotovine koji može biti isplaćen akcionarima i poveriocima kolektivno, nakon što se isplate obaveze društva.

Kompanija Bambi opet je pokazala najveći nivo kapitala raspoloživog za vlasnike i poverioce dok je kompanija Soko Štark imala znatno lošiji rezultat i prikazala negativni gotovinski tok i u ovom slučaju.

6. Likvidnost kompanije Bambi

„Likvidnost predstavlja sposobnost privrednog društva da redovno izmiruje svoje kratkoročne obaveze. Pod kratkoročnim obavezama smatraju se one obaveze koje dospevaju u roku od godinu dana od sastavljanja finansijskih izveštaja“. ⁵⁹

Pojam likvidnosti često se poistovećuje sa pojmom solventnosti. Ipak to su dve različite stvari. Klaić navodi da je reč likvidnost latinskog porekla i znači pokretnost, lakoća realizacije i menjanje u gotov novac. Klaić objašnjava i reč solventan koja u ekonomskom kontekstu podrazumeva platežno sposoban, odnosno solvirati što znači namiriti, ispuniti obaveze, izvršiti, ispuniti. ⁶⁰

Ako smo naveli da likvidnost podrazumeva sposobnost privrednog društva da redovno izmiruje svoje kratkoročne obaveze, onda bi za solventnost mogli da kažemo da podrazumeva sposobnost preduzeća da podmiruje dospele obaveze vezane za dugoročno zaduživanje. Prema Proklin i Zima (2011) solventnost preduzeća podrazumeva njegovu sposobnost da raspoloživim novcem podmiri sve svoje dospele dugove u rokovima njihovih dospeća.

Veća likvidnost postiže se višim nivoom obrtnih sredstava. Svaka kompanija ima obrtna sredstva i kratkoročne obaveze. U obrtna sredstva spadaju: novčana sredstva, hartije od vrednosti, zalihe sirovina i materijala, poluproizvoda i gotovih proizvoda kao i potraživanja od kupaca.

Prilikom određivanja nivoa obrtnih sredstava u kompaniji finansijski menadžment mora da uzme u obzir odnos između profitabilnosti i rizika. Što je viši nivo obrtnih sredstava, uz ostale nepromenjene parametre, veća i likvidnost kompanije. Veću likvidnost prati manji rizik ali ujedno i manja profitabilnost. ⁶¹

⁵⁹ Stanišić N. (2012) Analiza finansijskih izveštaja- skripta, Univerzitet Singidunum, Beograd, str.39

⁶⁰ Klaić B. (1978) Rječnik stranih reči, Nakladni zavod MH, Zagreb, str. 806

⁶¹ Barjaktarović L., Jović Z. i Milojević M. (2013) *Poslovne finansije*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 171

Barjaktarović et al (2013) navode dva osnovna načela finansiranja:

- Profitabilnost varira obrnuto proporcionalno sa likvidnošću;
- Profitabilnost varira u istom pravcu sa rizikom.

Samim tim možemo zaključiti da što su dugoročniji izvori finansiranja, preduzeće je likvidnije, finansiranje je manje rizično ali i skuplje.

Analizom likvidnosti, odnosno sposobnosti preduzeća da izmiri svoje obaveze o rokovima dospeća, analizira se zapravo finansijski položaj preduzeća.

Kod analize likvidnosti preduzeća postoje dva pristupa, i to (Proklin i Zima, 2011):

- Statička likvidnost i
- Dinamička likvidnost.

Statička likvidnost prikazuje likvidnost preduzeća određenog momenta i temelji se na najvažnijem računovodstvenom bilansu. Pod statičkom likvidnošću podrazumeva se bilansno stanje u kojem su dugovi prema kratkoročnim izvorima imovine u potpunosti pokriveni slobodnom kratkoročnom imovinom. To podrazumeva da preduzeće poseduje onoliko kratkoročne imovine da može da podmiri dospele dugove (do jedne godine).

Preduzeće se može suočiti sa jednim od tri tipa likvidnosti:

- Likvidnost;
- Granična likvidnost;
- Nelikvidnost;

Proklin i Zima (2011) dele navedene vrste likvidnosti na podgrupe koje će biti prikazane u tabeli 8.

LIKVIDNOST	Preterana
	Optimalna
	Nedovoljna
GRANIČNA LIKVIDNOST	
NELIKVIDNOST	Zastoji u plaćanju
	Tehnička insolventnost
	Prezaduženost

Tabela 8 Pojavni oblici likvidnosti⁶²

Između preterane likvidnosti, optimalne likvidnosti i nelikvidnosti, preduzetnici bi trebalo da teže optimalnoj likvidnosti, odnosno situaciji kod koje slobodna kratkotrajna imovina iznosi onoliko koliko je potrebno da se zadovolje kratkoročne obaveze.

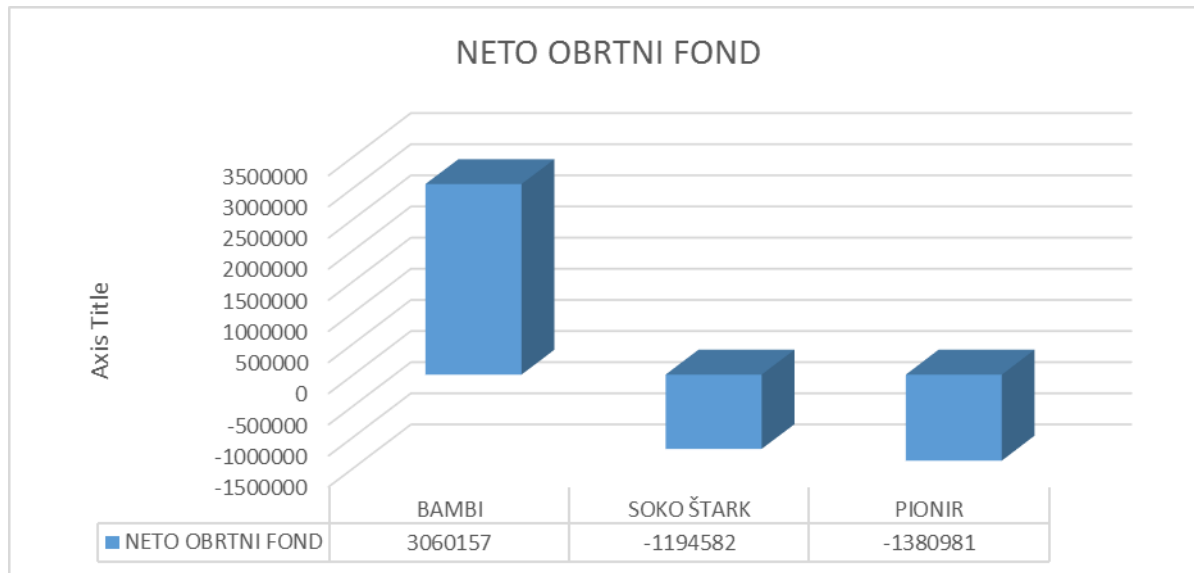
Granična likvidnost je ona likvidnost kod koje su kratkoročne obaveze i kratkoročna imovina isti, pa je koeficijent jednak 1. Najlošija situacija za jedno preduzeće je kada dođe do nelikvidnosti odnosno kada preduzeće nije u mogućnosti da izmiruje svoje kratkoročne obaveze.

Zastoji u plaćanju predstavljaju najblaži oblik nelikvidnosti i podrazumevaju povremene poteškoće u izmirivanju obaveza. U slučaju prezaduženosti najbolje je da se menadžment kompanije odluči za uvođenje kompanije u stečaj.

U kom stadijumu likvidnosti se nalazi kompanija najbolje pokazuju pokazatelji likvidnosti. Postoji više pokazatelja likvidnosti koji nam pružaju informaciju o tome koliko je preduzeće sposobno da izmiruje svoje kratkoročne obaveze.

⁶² Proklin M., Zima J (2011) Utjecaj likvidnosti i solventnosti na poslovanje poduzetnika, Ekonomski vjesnik: časopis Ekonomskog fakulteta Osijek , 24 (2011), 1, str 72-89

Navedeni pokazatelji će nam dati informaciju o tome da li kompanija ima dovoljno obrtne imovine da pokrije svoje kratkoročne obaveze kao i da li će se nešto promeniti ukoliko iz imovine izuzmemo neke manje likvidne stavke.



Grafik 9 Neto obrtni fond kod kompanija Bambi, Soko Štark i Pionir⁶³

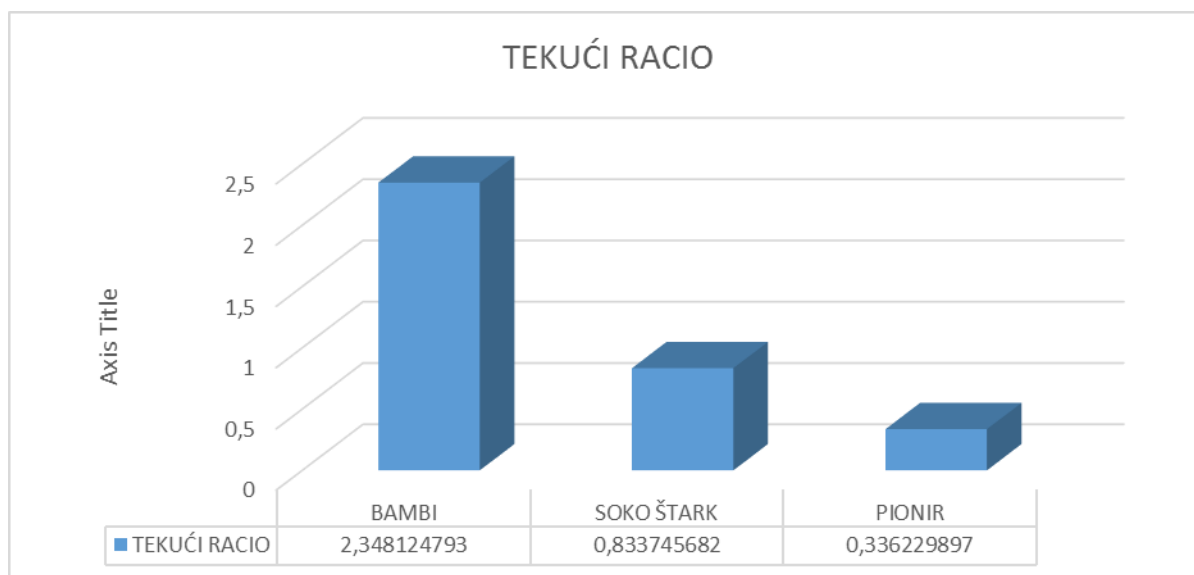
Neto obrtni fond je pokazatelj koji se izražava u apsolutnim jedinicama. Pomoću njega može se sagledati da li kompanija koju analiziramo ima više obrtnih sredstava ili kratkoročnih obaveza.

Neto obrtni fond= Obrtna imovina- kratkoročne obaveze⁶⁴

Pozitivan rezultat ukazuje na postojanje većeg nivoa kratkoročnih sredstava od kratkoročnih obaveza i obrnuto. Jedina od tri analizirane kompanije je kompanija Bambi koja je u 2013.godini prikazala pozitivan rezultat neto obrtnog fonda u iznosu od 3.060.157 din. Kompanije Soko Štark i Pionir imale su negativan rezultat, što ukazuje na to da su kratkoročne obaveze kod ovih kompanija bile veće od obrtnih odnosno kratkoročnih sredstava.

⁶³ Agencija za privredne registre. Dostupno na sajtu: <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search> [02.02.2015]

⁶⁴ Stanišić N. (2012) Analiza finansijskih izveštaja- skripta, Univerzitet Singidunum, Beograd



Grafik 10 Tekući ratio kod kompanija Bambi, Soko Štark i Pionir⁶⁵

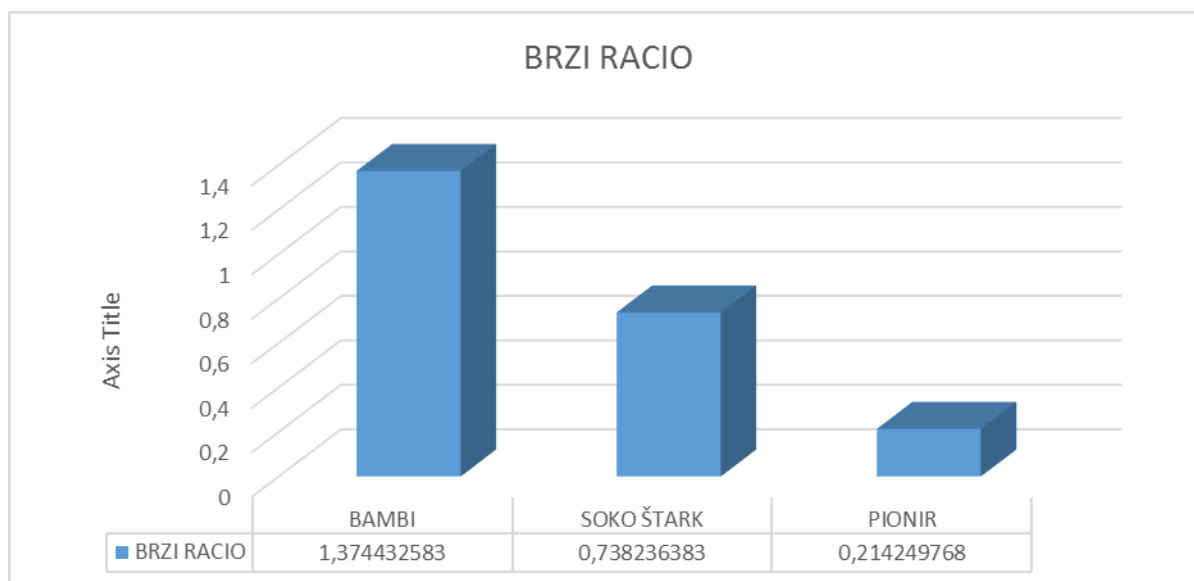
Tekući ratio je količnik obrtno imovine i kratkoročnih obaveza ukoliko je njegova vrednost pozitivna to je dobar pokazatelj i suprotno. Ovaj pokazatelj pokazuje sa koliko jedinica obrtnih sredstava je pokrivena svaka jedinica obaveza. Ovaj pokazatelj je indikator sigurnosti kojim su zaštićeni interesi kratkoročnih poverilaca preduzeća.

Poželjan odnos za ovaj ratio je 2:1 u korist obrtnih sredstava. Od tri analizirane kompanije Bambi, Soko Štar i Pionit jedino je kompanije Bambi pokazala pozitivan rezultat, tačnije rezultat veći od 1, dok su ostale dve kompanije imale lošije rezultate, tačnije rezultate manje od 1. Ujedno, kod kompanije Bambi se može uočiti odnos obrtne imovine prema kratkoročnim obavezama onako kako je preporučeno.

$$\text{Tekući ratio} = \text{Obrtna imovina} / \text{kratkoročne obaveze}^{66}$$

⁶⁵ Agencija za privredne registre. Dostupno na sajtu: <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search> [02.02.2015]

⁶⁶ Stanišić N. (2012) Analiza finansijskih izveštaja- skripta, Univerzitet Singidunum, Beograd



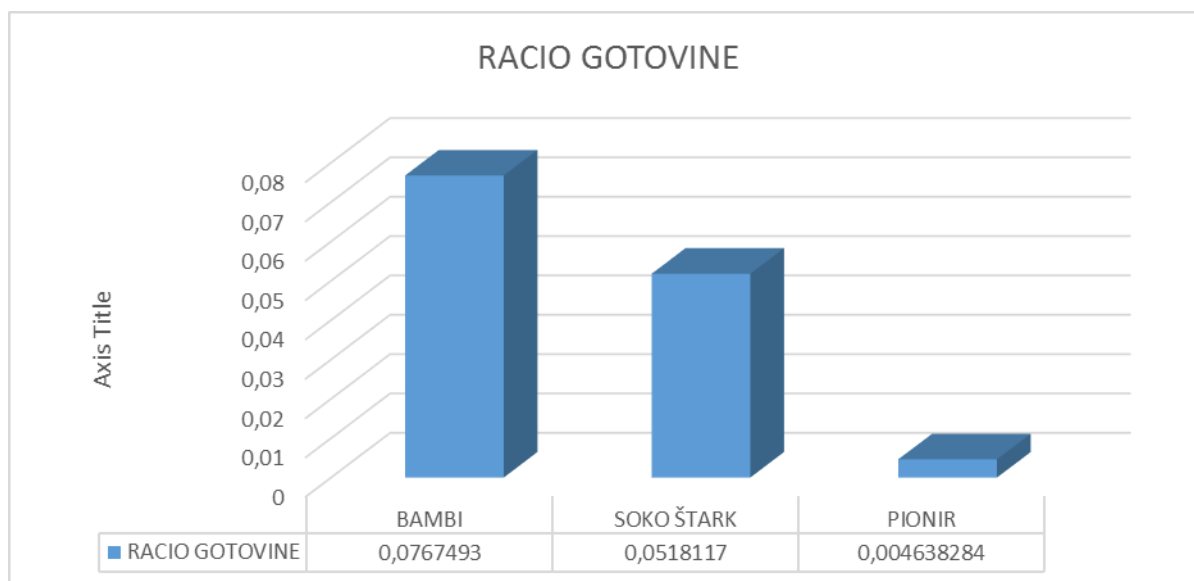
Grafik 11 Brzi ratio za kompanije Bambi, Soko Štark i Pionir⁶⁷

Prethodna dva pokazatelja (neto obrtni fond i tekući ratio) kreću od pretpostavke da je celokupna obrtna imovina privrednog društva visoko likvidna, i da se u roku kraćem od godinu dana može razmeniti za gotovinu kojom bi se isplatile kratkoročne obaveze. S obzirom da zalihe zbog potencijalne zastarelosti i tizika efektivne tražnje mogu da izgube na vrednosti, brzi ratio stavlja u odnosu samo kratkoročne obaveze i obrtnu imovinu iz koje su prethodno isključene stavke zaliha. Vrednost brzog racija kompanije Bambi iznosila je 1,37 što ukazuje na to da je pokrivenost kratkoročnih obaveza obrtnom imovinom bez zaliha, poreskih kredita i aktivnih vremenskih razgraničenje na nivou od 137%. Brzi ratio kod kompanije Soko Štark iznosi 73% dok je kod kompanije Pionir 21%.

$$\text{Brzi ratio} = (\text{Potraživanja} + \text{kratkoročni finansijski plasmani} + \text{gotovinski ekvivalenti i gotovina}) / \text{kratkoročne obaveze}^{68}$$

⁶⁷ Agencija za privredne registre. Dostupno na sajtu: <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search> [02.02.2015]

⁶⁸ Stanišić N. (2012) Analiza finansijskih izveštaja- skripta, Univerzitet Singidunum, Beograd



Grafik 12 Racio gotovine za kompanije Bambi, Soko Štark i Pionir⁶⁹

Racio gotovine je najrigorozniji pokazatelj jer u odnos stavlja kratkoročne obaveze i samo stavke gotovine i gotovinskih ekvivalenata. Najveću vrednost racia gotovine ima kompanija Bambi i kod nje je pokrivenost kratkoročnih obaveza gotovinom i gotovinskim ekvivalentima na nivou od 7%. Kompanija Soko Štark ima pokrivenost kratkoročnih obaveza gotovinom i gotovinskim ekvivalentim 5% dok kompanija Pionir ima racio gotovine 0,4%.

Racio gotovine = $\frac{\text{Gotovinski ekvivalenti i gotovina}}{\text{Kratkoročne obaveze}}$ ⁷⁰

Osim osnovnih pokazatelja likvidnosti, likvidnost možemo sagledati i na bazi novčanih tokova. Za dobijanje navedenih pokazatelja koristimo izveštaj o novčanim tokovima. Izveštaj o novčanim tokovima uz neke druge izveštaje pruža informacije o promenama neto imovine subjekta, njegovoj finansijskoj strukturi (uključujući likvidnost i solventnost) i njegovom uticaju na iznose i vreme novčanih tokova kako bi se prilgaodio promenljivim okolnostima i prilikama.⁷¹

⁶⁹ Agencija za privredne registre. Dostupno na sajtu: <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search> [02.02.2015]

⁷⁰ Stanišić N. (2012) Analiza finansijskih izveštaja- skripta, Univerzitet Singidunum, Beograd

⁷¹ Međunarodni računovodstveni standard 7- Izveštaj o novčanim tokovima, dostupno na sajtu: http://www.srr-fbih.org/sr/pdf/msfi_mrs/3_mrs_7.pdf

Uz pomoć koeficijenta obrta dolazimo do saznanja koliko puta ili koliko često se dobra ili imovina okreće, odnosno koliko je obrta u određenom vremenskom razdoblju učinila.⁷²

Najčešći pokazatelji likvidnosti odnosno učinkovitosti korišćenja imovine preduzeća su:

- Koeficijent obrta dugoročne imovine;
- Koeficijent obrta kratkoročne imovine;
- Koeficijent obrta zaliha;
- Koeficijent obrta sirovina i materijala;
- Koeficijent obrta proizvoda u proizvodnji;
- Koeficijent obrta poluproizvoda;
- Koeficijent obrta gotovih proizvoda;
- Koeficijent obrta trgovačke robe;
- Koeficijent obrta potraživanja od kupaca;
- Koeficijent obrta stalne imovine;
- Koeficijent obrta ukupne imovine;⁷³

Neki od navedenih pokazatelja biće analizirani u daljem radu.

Koeficijent obrta kupaca= Prihodi od prodaje/Prosečan saldo kupaca

Prosečan saldo kupaca= Saldo kupaca na kraju perioda+ saldo kupaca na početku perioda/2

Prosečan period naplate potraživanja= 365/koeficijent obrta kupaca⁷⁴

Ovaj pokazatelj ima smisla analizirati u kontekstu kreditnih uslova odobrenih kupcima. Ako uobičajeni kreditni period iznosi 30 dana, prosečan period naplate treba da bude oko 30 dana. U konkretnom slučaju kod analiziranih kompanija nemamo informaciju o kreditnom periodu, ali možemo uočiti da kompanija

⁷² Proklin M., Zima J (2011) Utjecaj likvidnosti i solventnosti na poslovanje poduzetnika, Ekonomski vjesnik: časopis Ekonomskog fakulteta Osijek , 24 (2011), 1, str 72-89

⁷³ Proklin M., Zima J (2011) Utjecaj likvidnosti i solventnosti na poslovanje poduzetnika, Ekonomski vjesnik: časopis Ekonomskog fakulteta Osijek , 24 (2011), 1, str 72-89

⁷⁴ Stanišić N. (2012) Analiza finansijskih izveštaja- skripta, Univerzitet Singidunum, Beograd

Pionir ima najduži period naplate potraživanja koji iznosi 208 dana, dok kompanija Bambi ima najkraći period naplate potraživanja 111 dana. Kompanija Soko Štark ima period naplate potraživanja 196 dana.

Koeficijent obrta zaliha= Nabavna vrednost prodate robe/ prosečan saldo zaliha robe

Prosečan saldo zaliha robe= Saldo robe na početku godine+Saldo robe na kraju godine/2⁷⁵

Navedeni pokazatelj govori o tome koliko puta u toku godine se zalihe konvertuju u gotovinu. Brži obrt znači brže pretvaranje zaliha u gotovinu, što se smatra povoljnim.

Najveći obrt zaliha pokazala je kompanija Soko Štark sa prosečnim trajanjem jednog obrta 12866,42. Kompanija Bambi ima prosečno trajanje jednog obrta iznosi 4448 dok je kod kompanije Pionir prosečno vreme trajanja jednog obrta 78,88.

Koeficijent obrta ukupnih obrtnih (tekućih) sredstava= Ukupni poslovni rashodi/
Prosečna obrtna sredstva

Prosečna obrtna sredstva=Obrtna sredstva na početku+ obrtna sredstva na kraju godine/2⁷⁶

Kod navedenog pokazatelja kao standard se koristi prosečna vrednost za granu u kojoj firma posluje, što u ovom slučaju iznosi 1,36.

Koeficijent obrta ukupnih obrtnih sredstava najveći je kod kompanije Pionir i iznosi 1,41. kod kompanije Bambi iznosi 1,35 dok kod kompanije Soko Štark iznosi 1,31.

⁷⁵ Stanišić N. (2012) Analiza finansijskih izveštaja- skripta, Univerzitet Singidunum, Beograd

⁷⁶ Stanišić N. (2012) Analiza finansijskih izveštaja- skripta, Univerzitet Singidunum, Beograd

7. Zaključak

Analizom finansijskih izveštaja kompanija dobijaju se značajne informacije o poslovanju kompanija i njihovoj uspešnosti na tržištu. Pored adekvatnog upravljanja finansijama neophodno je da kompanije imaju dobar marketing sektor kako bi na najbolji način plasirali svoje proizvode na tržištu i kako bi se na najbolji način pozicionirali u svesti potrošača.

Kompanija Bambi je kompanija sa veoma dugom tradicijom koja posluje ne samo na srpskom tržištu već i na tržištu okolnih zemalja. Pored navedenih tržišta kompanija plasira svoje najbolje proizvode i na tržišta Amerike, Kanade, Francuske i drugih zemalja sveta. Najpoznatiji i najstariji brend kompanije Bambi je proizvod Plazma.

U kompaniji Bambi polaže se mnogo sredstava na reklamiranje ovog proizvoda pa je samim tim proizvod adekvatno pozicioniran i doživljava svake godine uspeh i veliki obim prodaje. Upravo ovo govori o uspešnosti kompanije da segmentira potrošače i adekvatno pozicionira proizvode u svesti potrošača. Odabir dobrih proizvoda, cena koja održava kvalitet, velika ulaganja u promociju i distribuciju čine da proizvodi kompanije Bambi budu veoma traženi i prepoznatljivi na tržištu Srbije i okolnih zemalja.

Kao najveći konkurenti kompanije Bambi na tržištu posluju kompanije iz iste delatnosti Soko Štark i Pionir. Ove kompanije se međusobno takmiče na tržištu i pružaju potrošačima veći izbor, kvalitetnije proizvode, nižu cenu i samim tim stvaraju zdravu konkurenciju na tržištu. Sve tri kompanije su uspešne u svom poslovanju i opstaju na tržištu dugi niz godina.

Analizom finansijskih izveštaja navedenih kompanija došli smo do zaključka da kompanija Bambi pokazuje najbolje rezultate u svim analiziranim segmentima. Osnovni pokazatelji pokazuju da kompanija Bambi pokazuje odlične rezultate kada je u pitanju poslovna imovina, neto kapital, poslovni prihodi, poslovni rezultat, neto rezultat i broj zaposlenih.

Pokazatelji zaduženosti i kamatnosne zaduženosti daju nam informaciju da je kompanija najmanje zadužena od sve tri analizirane kompanije. Kompanija Bambi pokazala je i dobre rezultate kada je u pitanju profitabilnost. Najbolji pokazatelj neto marže imala je kompanija Soko Štark, dok je kompanija Bambi imala najbolji rezultate kada je u pitanju prinos na poslovna sredstva (ROA).

Analizom gotovinskih tokova utvrđeno je da kompanija Bambi pokazuje najbolje performanse i to neuporedivo bolje u odnosu na konkurentske kompanije.

Prema tome, hipoteza da Bambi uspešno posluje na tržištu Srbije i predstavljanja najjačeg konkurenta na tržištu konditorskih proizvoda je potvrđena.

Poseban akcenat stavljen je na likvidnost kompanije. Likvidnost predstavlja sposobnost privrednog društva da redovno izmiruje svoje kratkoročne obaveze i postiže se većom količinom obrtnih sredstava od kratkoročnih obaveza. Postoji više pokazatelja koji se koriste u analizi likvidnosti, a u ovom radu su analizirani neto obrtni fond, tekući racio, brzi racio i racio gotovine kao i pokazatelji likvidnosti na bazi novčanih tokova.

Po svim navedenim pokazateljima kompanija Bambi se značajno izdvojila od svojih konkurenata po dobrim rezultatima, na osnovu ovoga možemo potvrditi hipotezu da kompanija Bambi pokazuje visok nivo likvidnosti.

Akcije kompanija Bambi ad Požarevac nalaze se najvećim delom u vlasništvu pravnih lica koja upravljaju kompanijom. Akcije ove kompanije kotiraju se na Belex- Beogradskoj berzi, u sastavu indeksa Belex line i čine 3,27% korpe indeksa.

Analizom akcija utvrđeno je da je vrednost akcija u poslednjih godinu rasla ali da nije bilo značajnijeg obima trgovanja. Ovo potvrđuje i činjenica da se najveći deo akcija (96%) nalazi u vlasništvu pravnih lica koja nemaju interes da prodaju akcije.

Kada većinski vlasnik ne prodaje duže vreme akcije može se zaključiti da se očekuje rast profita i da će se u kompaniji desiti povoljni događaji koji će uticati na bilansne pokazatelje.

Analizirajući prinos po akciji može se zaključiti da on iz godine u godinu raste, što je dobar pokazatelj za svakog investitora.

Dividenda je takođe imala trend rasta prethodnih godina pa se može zaključiti da kompanijom upravlja dobar menadžment i da je ulaganje u akcije kompanije Bambi ad Požarevac sigurno i predvidivo.

Upoređujući kretanje akcija kompanije Bambi ad Požarevac i akcija kompanije Sojaprotein ad Bečej koja posluje u istom sektoru, dobijeni su fundamentalni pokazatelji koji govore o poslovanju jedne i druge kompanije.

Kompanija Bambi ad Požarevac pokazala je bolje fundamentalne pokazatelje koji govore u prilog kvalitetnom poslovanju, većoj potencijalnoj dobiti za akcionare i većim prinosima na uloženi kapital i imovinu.

Jedini loš pokazatelj koji je uočen tokom analize jeste precenjenost akcija kompanije Bambi ad Požarevac što može ukazivati na interes vlasnika da ostvari dobit na osnovu prodaje akcija. Precenjenost akcija može biti povoljna za investitore da prodaju akcije Bambi ad Požarevac jer će na taj način ostvariti veliku dobit.

Navedenom analizom uspešni smo da pokažemo stanje u delatnosti proizvodnje keksa, dvopeka, trajnog peciva i kolača i adekvatnom analizom finansijskih izveštaja uspešno smo ocenili i procenili kvalitet poslovanja navedenih preduzeća.

Literatura

1. Agencija za privredne registre. Dostupno na sajtu: <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search>
2. Barjaktarović L., Jović Z. i Milojević M. (2013) *Poslovne finansije*, Univerzitet Singidunum, Beograd
3. Bhattacharyya D. (2011) *Management Accounting*, Dorling Kindersley, India
4. Čavić D. (2009) *Analiza i tumačenje finansijskih izveštaja*, Škola biznisa, Visoka poslovna škola
5. Godišnji izveštaj kompanije Bambi ad Požarevac za 2014.godinu, dostupna na: http://ukusnidani.bambi.rs/c/downloads/2014/Godisnji_izvestaj_2014.pdf
6. Godišnji izveštaj kompanije Sojaprotein ad Bečej za 2014.godinu, dostupno na: http://www.sojaprotein.rs/sites/sojaprotein.com/files/u24/godisnji_izvestaj_2014.pdf
7. Jeremić Lj. (2008) *Osnovi finansija*, Univerzitet Singidunum, Beograd
8. Jeremić Z. (2009) *Finansijska tržišta*, Poslovni fakultet, Univerzitet Singidunum, Beograd
9. Jeremić Z. (2012) *Finansijska tržišta i finansijski posrednici*, Poslovni fakultet, Univerzitet Singidunum
10. Jobber D., Fahy J. (2006) *Foundations of marketing*, McGraw-Hill Education, United Kingdom
11. Kabajeh M., Nu'aimat S., Dahmash F. (2012) The relationship between ROA, ROE, and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices, *International Journal of Humanities and Social Science* Vol 2 No. 11, June 2012
12. Krasulja (1992) *Poslovne finansije*, Ekonomski fakultet, Beograd
13. Klaić B. (1978) *Rječnik stranih reči*, Nakladni zavod MH, Zagreb
14. Knečević G., Stanišić N., Mizdraković V. (2013) *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd
15. Kotler P. (2000) *Marketing Management*, The Millennium Edition, Tenth Edition, Prentice Hall International Inc., New Jersey

16. Mastilo N. (2005) Rečnik savremene srpske geografske terminologije, Geografski fakultet, Beograd
17. Međunarodni računovodstveni standard 7- Izveštaj o novčanim tokovima, dostupno na sajtu: http://www.srr-fbih.org/sr/pdf/msfi_mrs/3_mrs_7.pdf
18. Milisavljević M., Maričić B., Gligorijević M. (2004) *Osnovi marketinga*, Ekonomski fakultet u Beograd, Beograd
19. Miljević, M. (2007) *Metodologija naučnog rada*. Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Filozofski fakultet, Pale
20. Miljević, M. (2007) *Skripta iz metodologije naučnog rada*. Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Filozofski fakultet, Pale
21. Nacionalna agencija za regionalni razvoj, Finansijska analiza poslovanja preduzeća, dostupno na sajtu: narr.gov.rs/Finansijsko_upravljanje-finansijska_analiza.pdf
22. Petrović Z. (2009) *Upravljačko računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, Beograd
23. Proklin M., Zima J (2011) *Utjecaj likvidnosti i solventnosti na poslovanje poduzetnika*, Ekonomski vjesnik: časopis Ekonomskog fakulteta Osijek , 24 (2011), 1, str 72-89
24. Rakić B. (2008) *Marketing*, Megatrend univerzitet, Beograd
25. Stanišić N. (2012) *Analiza finansijskih izveštaja- skripta*, Univerzitet Singidunum, Beograd
26. Tracy A. (2012) *Ratio analysis fundamentals: how 17 financial ratios can allow you to analyse any business on the planet*, Bidi Capital Pty Ltd
27. Ćirilović D. (2012) *Bilans stanja*, Institut za pravo i finansije, Beograd
28. Vučićević D. (2012) Teorijski aspekti i osnovne postavke finansijske analize, Škola biznisa br. 2/2012, str. 83-96
29. Zakon o računovodstvu Republike Srbije, Službeni glasnik br. 62/2013
30. Zakon o porezu na dodatu vrednost, Službeni glasnik br. 5/2015
31. Zvanični sajt kompanije Bambi. Dostupno na sajtu: <http://ukusnidani.bambi.rs/c/?lang=sr&p=introduction>
32. Zakon o tržištu hartija od vrednosti, Službeni glasnik RS, br. 31/2011

- 33. www.apr.gov.rs/Registri/Finansijskiizveštaji/Redovnogodišnjifinansijskiizveštaji.asp
[x](#)
- 34. www.belex.rs
- 35. www.crhov.rs
- 36. <http://ukusnidani.bambi.rs/c/?lang=sr>
- 37. <http://www.pks.rs/PrivredaSrbije.aspx?id=13>
- 38. <http://www.blic.rs/Vesti/Ekonomija/531445/Prodat-Danube-Foods-Group-vlasnik-Imleka-Bambija-Knjaza>
- 39. <http://www.pks.rs/PrivredaSrbije.aspx?id=13>
- 40. <http://www.psinvest.rs/sr/osnovni-finansijski-pokazatelji>