

UNIVERZITET SINGIDUNUM
DEPARTMAN ZA POSLEDIPLOMSKE STUDIJE
POSLOVNA EKONOMIJA

MASTER RAD

EKONOMSKO - FINANSIJSKA ANALIZA PRIVREDNOG DRUŠTVA STRAUSS
ADRIATIC DOO

Mentor
Prof dr. Nemanja Stanišić

Student
Milica Nikolić
400256/2015

Beograd, jul 2016. godine

SADRŽAJ

1. UVOD.....	4
2. STRAUSS ADRIATIC.....	6
2.1. Revizorski izveštaji u posmatranom periodu	6
2.2. Standardi u izveštavanju privrednog društva Strauss Adriatic.....	6
3. ANALIZA STRUKTURE TRŽIŠNOG UČEŠĆA.....	7
4. ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA	9
4.1. Analiza pozicija bilansa stanja i bilansa uspeha.....	9
4.1.1. Horizontalna analiza - bilans stanja.....	9
4.1.2. Horizontalna analiza - bilans uspeha	12
4.1.3. Vertikalna analiza – bilans stanja	13
4.1.4. Vertikalna analiza - bilans uspeha	14
4.2. Analiza finansijskih izveštaja po sekcijama.....	15
4.2.1. Osnovni pokazatelji	15
4.2.2. Zaduženost kompanije	16
4.2.3. Likvidnost	17
4.2.4. Profitabilnost	18
4.2.5. Periodi konverzije.....	19
4.2.6. Kreditna analiza	20
4.2.7. Analiza gotovinskih tokova	22
4.2.8. Dupont analiza	23
4.2.9. Operativni rezultat	23
4.2.10. Ostali pokazatelji	24
5. PROCENA VREDNOSTI KAPITALA	25
6. KRATAK PRIKAZ RELEVANTNIH PODATAKA PROCENE	25
6.1. Predmet procene	25
6.2. Svrha procene vrednosti kapitala	26
6.3. Period izrade procene	26
6.4. Dokumentacija	26
6.5. Primenjene metode	26
6.6. Nestalnost vrednosti	27
6.7. Ograničavajući uslovi.....	27
6.8. Lokacija i opis imovine	27
7. ANALIZA I PROCENA ZNAČAJNIH BILANSNIH POZICIJA	29
7.1. Bilans uspeha.....	29
7.1.1. Poslovni prihodi.....	29

7.1.2.	Poslovni rashodi	31
7.2.	Bilans stanja	37
7.2.1.	Aktiva	37
7.2.2.	Pasiva.....	42
7.3.	Diskontovanje novčanog toka	47
8.	POSTUPAK LIKVIDACIJE	49
9.	LIKVIDACIONA VREDNOST KAPITALA	50
9.1.	Trošak likvidacije	50
9.1.1.	Direktni troškovi likvidacije	50
9.1.2.	Indirektni troškovi likvidacije	51
10.	PORTEROVE SILE	52
10.1.	Pregovaračka moć kupca	52
10.2.	Pregovaračka moć dobavljača	53
10.3.	Opasnost od ulaska novih konkurenata	53
10.4.	Opasnost od alternativnih proizvoda ili usluga	53
10.5.	Intenzitet/stepen rivaliteta.....	54
11.	ZAKLJUČAK	55
12.	LITERATURA.....	57
13.	PRILOG	59
13.1.	Finansijski izveštaji – Strauss Adriatic 2011 – 2014.....	59
13.2.	Rezultati projekcije budućih vrednosti	65

1. UVOD

Rad na temu “Ekonomsko-finansijska analiza privrednog društva Strauss Adriatic doo“ obuhvata analizu finansijskih izveštaja i procenu vrednosti kapitala društva. Analiza finansijskih izveštaja urađena je u cilju ocene poslovanja kompanije. Rezultati poslovanja kompanije istaknuti u finansijskim izveštajima su analizirani kroz sekcije i pokazatelje. Dobijene vrednosti su upoređene i na kraju je iznet zaključak o uspešnosti poslovanja kompanije u periodu obuhvaćenim analizom. Procena vrednosti kapitala privrednog društva Strauss Adriatic urađena je sa ciljem utvrđivanja vrednosti kapitala društva. Procena je uključila projekciju budućih vrednosti pojedinih bilansnih pozicija. Vrednost je korigovana za verovatnoću stečaja, ali se usled hipotetičke negativne vrednosti pristupilo likvidacionoj proceni vrednosti kapitala. Likvidaciona procena podrazumeva korekciju poslovnog rezultata za vrednost likvidacionog troška i ukupne obaveze društva. Proceni su doprinele dostupne informacije o poslovanju kompanije, finansijski izveštaji, Napomene uz finansijske izveštaje i prethodna znanja i informacije o poslovanju kompanija iz delatnosti prerada kafe i čaja. Procena vrednosti kapitala privrednog društva Strauss Adriatic rađena je za potrebe ilustracije postupka izrade procene vrednosti kapitala. Dobijeni rezultat procene je subjektivnog karaktera i predstavlja lično mišljenje autora. U skladu sa tim autor ne preuzima odgovornost u slučaju korišćenja ove procene za donošenje poslovnih odluka.

Predmet istraživanja rada je postupak analize finansijskih izveštaja i procene vrednosti kapitala. Zbog dobijene negativne vrednosti istraživanje je prošireno i na postupak izrade procene vrednosti kapitala u slučaju likvidacionog postupka. Ekonomsko - finansijska analiza urađena je na osnovu javno objavljenih finansijskih izveštaja za period 2011 - 2014.

Naučni cilj rada je detaljan pristup i opis svakog koraka analize finansijskih izveštaja i procene vrednosti kapitala.

Generalna hipoteza - Kakvi su rezultati poslovanja privrednog društva Strauss Adriatic u periodu 2011 - 2014 i kolika je vrednost kapitala društva izračunata na osnovu rezultata analize, javno objavljenih informacija o poslovanju društva i Napomena uz finansijske izveštaje?

Posebne hipoteze

- Privredno društvo Strauss Adriatic posluje sve uspešnije i ostvaruje sve bolje rezultate,
- Privredno društvo Strauss Adriatic je jedan od lidera na tržištu kafe,
- Rezultati poslovanja privrednog društva Strauss Adriatic uporedivi su sa rezultatima konkurenata,
- Na osnovu analize finansijskih izveštaja i ostalih dostupnih informacija, očekuje se da će ovo društvo imati još bolje poslovanje u narednom periodu.

Metode istraživanja korišćene u radu su: metoda i tehnika prikupljanja podataka, metoda analize (finansijskih izveštaja javno objavljenih na sajtu Agencije za privredne registre), komparativna metoda (poređenje sa liderima na tržištu kafe), matematička metoda, deskriptivna metoda.

Struktura rada:

- *Prvi deo rada* - prezentovani su osnovni podaci o privrednom društvu, izveštajima koji su korišćeni u radu i kursu evra,
- *Drugi deo rada* - odnosi se na horizontalnu i vertikalnu analizu,

- *Treći deo rada* - obuhvata definiciju analize finansijskih izveštaja i ciljeve analize,
- *Četvrti deo rada* - odnosi se na interpretaciju rezultata svake sekcije analize finansijskih izveštaja
- *Peti deo rada* - odnosi se na marketing strategiju društva
- *Šesti deo rada* - obuhvata uvođenje u pojam procene vrednosti kapitala
- *Sedmi deo rada* - obuhvata opis postupaka koji su sprovedeni u cilju izrade procene vrednosti kapitala
- *Osmi deo rada* - sadrži detaljan opis svake bilansne pozicije koja je uključena u dalju procenu i način na koji je projektovana njena buduća vrednosti
- *Deveti deo rada* - obuhvata procenu likvidacione vrednosti kapitala
- *Deseti deo rada* - sadrži prikaz rezultata analize

Kurs evra - Vrednosti u radu iskazane su u 000€. Korišćene su sledeće vrednosti kursa preuzete iz Napomena uz javno objavljene finansijske izveštaje:

Tabela 1: Vrednosti kursa

2011	2012	2013	2014
104.6409 din.	113.7183 din.	114.6421 din.	120.9583 din.

2. STRAUSS ADRIATIC

Privredno društvo Strauss Adriatic osnovano je 1992. godine i poslovalo je pod nazivom Golex Product sa svega 28 zaposlenih. Glavna delatnost ovog društva je prerada kafe i čaja. Do 2000. godine društvo je proizvodilo kafu pod imenom Doncafé. Nakon 2000. godine Doncafé prelazi delom u vlasništvo izraelske kompanije Strauss Elite, koja je u međuvremenu promenila ime u Strauss Coffee. U toku 2005. godine kompletno vlasništvo nad društvom Strauss Adriatic preuzima sadašnji Strauss Coffee.

Danas je fabrika privrednog društva „Strauss Adriatic” jedna od 14 proizvodnih jedinica koje snabdevaju tržišta kafe širom sveta.¹ U Šimanovcima napravljena je najmodernija fabrika kafe koja trenutno posluje sa 239 zaposlenih. Interesantno je da je društvo Strauss Adriatic prvo koje je u svoje poslovanje uvelo Kaizen menadžment. Cilj Kaizen pristupa je motivisati radnike da svojim radom i idejama doprinose stalnom rastu kompanije i razvoju novih ideja i proizvoda. Na sajtu kompanije istaknuto je da je zahvaljujući Kaizen pristupu u poslovanju ova kompanija uspela na smanji troškove usled ideje jednog zaposlenog da se proizvodni otpad koristi u proizvodnji, odnosno koristi se kao energent za zagrevanje prostora unutar fabrike.

Društvo je zadržalo ime brenda koji je osmišljen 1992. godine pa se proizvod i dalje plasira pod imenom Doncafé. Takođe, društvo pored ove kafe pakuje i C kafu. Ambalaža je od osnivanja do danas pretrpela male promene dok slogan kompanije nije menjan (*Miriše na dobro, miriše na Doncafé*).

2.1. Revizorski izveštaji u posmatranom periodu

Revizorski izveštaj za privredno društvo Strauss Adriatic doo rađen je od strane revizorske kuće KPMG doo. U izveštaju se navodi da je Rukovodstvo odgovorno za istinit i pošten pregled rezultata istaknutih u finansijskim izveštajima. Revizorska kuća se izjasnila da je revizija urađena u skladu sa Zakonom o reviziji Republike Srbije i Međunarodnim standardima revizije i potvrdila da je materijal koji je korišćen dovoljan i odgovarajući za donošenje mišljenja. Društvo je dobilo pozitivno mišljenje revizorske kuće KPMG doo.

2.2. Standardi u izveštavanju privrednog društva Strauss Adriatic

Privredno društvo Strauss Adriatic u svom poslovanju primenjuje Međunarodne računovodstvene standarde i to:

1. Međunarodni računovodstveni standard 2 koji se odnosi na zalihe i
2. Međunarodni računovodstveni standard 16 koji se odnosi na nekretnine, postrojenja i opremu.

Međunarodni računovodstveni standard 2 primenjuje se od decembra 2003. godine kada je i usvojen. Ovaj standard osmišljen je sa ciljem da definiše način na koji će računovodstvo vrednovati zalihe. Potrebno je utvrditi nabavnu vrednost zaliha kao i sva odstupanja do kojih može doći usled otpisa zaliha. Cenu koštanja zaliha odnosno nabavnu vrednost zaliha čini zbir troškova koji su nastali usled nabavke zaliha i prenosa zaliha na određenu lokaciju ili u drugo stanje. Troškovi koji nastaju usled nabavke zaliha su troškovi koji nastaju u procesu prikupljanja materijala za proizvodnju.

Međunarodni računovodstveni standard 16 odnosi se na vrednovanje nekretnina, postrojenja i opreme i pod njima podrazumeva stavke koje pomažu u proizvodnji, koje služe za iznajmljivanje ili za transport proizvoda ili usluge. Takođe, Međunarodni računovodstveni standard 16 definiše knjigovodstvenu vrednost zaliha kao vrednost imovine koja je priznata nakon

¹ <http://www.doncafe.rs/o-nama/kroz-vreme/> (pregledano 04.07.2016. godine)

što se umanjuje za amortizaciju i gubitke koji nastaju usled smanjenja vrednosti. Cena koštanja odnosno nabavna vrednost nekretnina, postrojenja i opreme definiše se kao iznos koji je plaćen u cilju sticanja vlasništva nad sredstvom.

3. ANALIZA STRUKTURE TRŽIŠNOG UČEŠĆA

Glavna delatnost privrednog društva Strauss Adriatic je prerada kafe i čaja. Osim nje još četiri kompanije bave se istom delatnošću i pokrivaju tržište kafe u Republici Srbiji:

Tabela 2: Kompanije čija je osnovna delatnost prerada čaja i kafe

Matični broj	Kompanija	Lokacija	Delatnost
06299997	Strauss Adriatic DOO Šimanovci	Šimanovci	1083 - Prerada čaja i kafe
17173006	Grand Prom DOO Beograd	Beograd	1083 - Prerada čaja i kafe
17268775	Alternativa Medica DOO Loznica	Leskovac	1083 - Prerada čaja i kafe
20274182	Moravka Pro DOO leskovac	Loznica	1083 - Prerada čaja i kafe

Visina tržišnog učešća kao i jačanje pozicije na tržištu svakog društva zavisi delom od kvaliteta proizvoda. Proizvodna društva opstaju zahvaljujući korisnicima koje privlače kvalitetom svojih proizvoda odnosno uslugu. Sam proizvod čini materijal od kog se proizvodi, proizvodne mašine i ostala sredstva neophodna za formiranje finalnog proizvoda. Proizvodnja kafe na teritoriji Republike Srbije ne može se odvijati u celosti jer nismo zemlja pogodna za uzgajanje kafe, niti se mogu napraviti slični uslovi u kojima kafa uspeva. Materijal za proizvodnju, tačnije kafa u zrnju dostavlja se iz Brazila. Na osnovu toga sledi zaključak da kvalitet kafe koju proizvedu ova četiri privredna društva zavisi i od kvaliteta dobijenog zrna kafe. Greška dobavljača u smislu isporuke lošeg materijala koštala bi društva gubitkom korisnika proizvoda. Sledeća tabela prikazuje visinu tržišnog učešća svakog društva pojedinačno na tržištu kafe kao i cele grane koja se odnosi na delatnost “prerada čaja i kafe”:

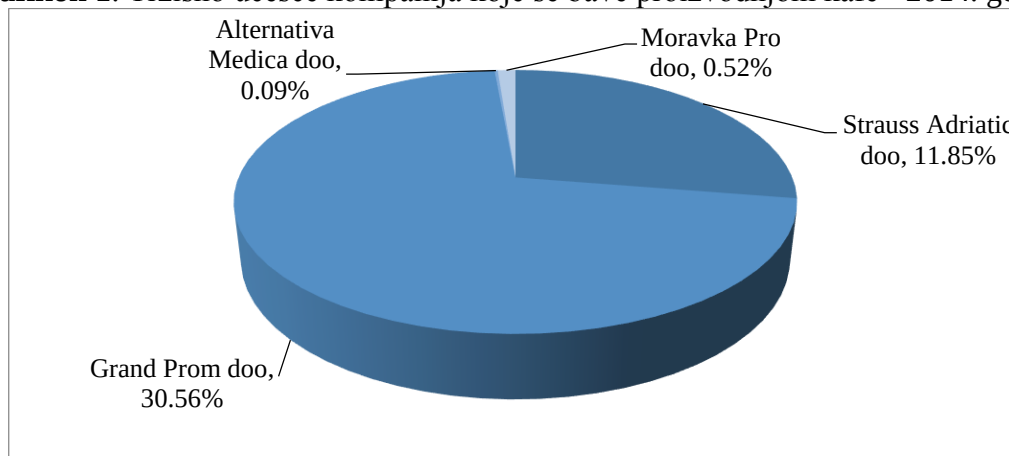
Tabela 3: Visina tržišnog učešća

	2011	2012	2013	2014
Strauss Adriatic doo	10.99%	11.76%	11.74%	11.85%
Grand Prom Doo	34.47%	36.05%	29.73%	30.56%
Alternativa medica doo	0.09%	0.26%	0.20%	0.09%
Moravka Pro doo	0.26%	0.00%	0.45%	0.52%
	45.81%	48.07%	42.12%	43.02%

Prema definisanim kriterijumima tržišta se definišu kao nekoncentrisana, umereno koncentrisana i visoko koncentrisana. Visina tržišnog učešća ispod 15% predstavlja nekoncentrisano tržišno učešće, između 15% i 25% umereno koncentrisano tržišno učešće i preko 25% visoko koncentrisano tržišno učešće. Cela privredna grana visoko je koncentrisana u posmatranom periodu, a privredno društvo Strauss Adriatic ima nisko koncentrisano tržišno učešće. Najveće tržišno učešće u ovoj delatnosti ima konkurentsko privredno društvo Grand Prom doo. U odnosu na Strauss Adriatic i konkurentsko društvo Grand Prom ostala društva imaju zanemarljivo tržišno učešće i svakako ne predstavljaju veliku konkurenciju. Najveći konkurenti u ovoj delatnosti su Strauss Adriatic i Grand Prom. Iako imaju isti proizvod u ponudi tj. kafu, oba društva je plasiraju na različite načine, uz određen marketing i time dele svoje korisnike. Prednost

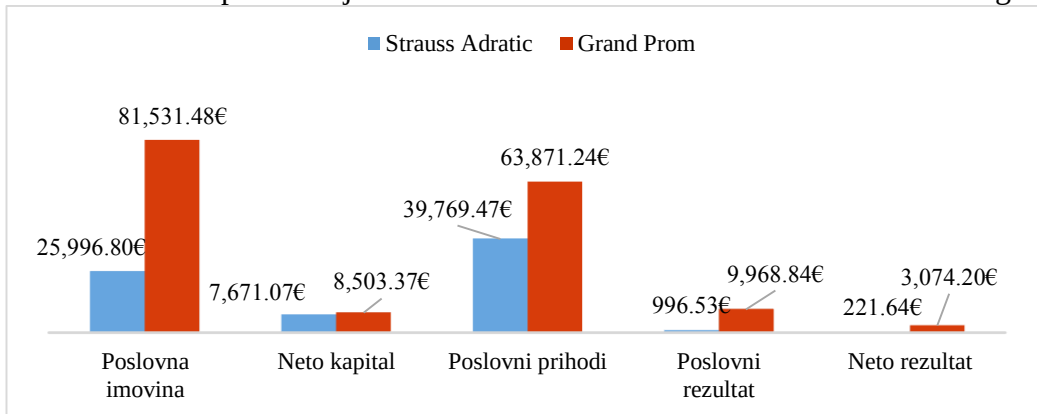
u poslovanju ovih privrednih društava je ta što isti proizvod mogu proizvesti na različite načine i time omogućiti kupcima izbor na osnovu ukusa. Razlika u proizvodu ostavlja im veći prostor za osvajanje tržišta.

Grafikon 1: Tržišno učešće kompanija koje se bave proizvodnjom kafe - 2014. godina



Sledeći grafikon poredi osnovne pokazatelje privrednog društva Strauss Adriatic i konkurentskog društva Grand Prom za 2014. godinu. Za izračunavanje tržišnog učešća koriste se poslovni prihodi. Privredno društvo Grand Prom ima veću vrednost poslovnih prihoda od privrednog društva Strauss Adriatic za 55,564.68€ i to mu daje prednost u tržišnom učešću. Takođe, gledano sa stanovišta osnovnih pokazatelja prikazanih u *Grafikonu 2* društvo Grand Prom ima bolju vrednost svih pokazatelja. Jedino je vrednost neto kapitala približno jednaka. Ovaj podatak ne treba da predstavlja iznenađenje jer je reč o društvima sa istom delatnošću, koja su uz to lideri na tržištu kafe i očekivano je da imaju istu ili sličnu vrednost kapitala. Razliku u poslovnim prihodima pravi marketing koji individualno vode.

Grafikon 2: Osnovi pokazatelji - Strauss Adriatic doo i Grand Prom doo - 2014. godina



4. ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA

Analiza finansijskih izveštaja podrazumeva poređenje bilansnih pozicija u cilju procene poslovanja privrednog društva. Korisnici analize mogu biti interni i eksterni. U interne korisnike spadaju zaposleni i vlasnici a u eksterne dobavljači, kupci, banke i država. U skladu sa korisnima finansijskih izveštaja formirane su sekcije analize. Podela pokazatelja po sekcijama izvršena je tako da pokazatelji budu povezani i da kao celina daju adekvatne odgovore.

Finansijski izveštaji svakog registrovanog društva dostupni su na zvaničnoj internet stranici Agencije za privredne registre². Sa pomenutog sajta preuzeti su izveštaji korišćeni za analizu. Kompletna analiza urađena je po uzoru na knjigu Knežević Goranka, Stanišić Nemanja, Mizdraković Vule, (2013) *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd.

4.1. Analiza pozicija bilansa stanja i bilansa uspeha

Horizontalna i vertikalna analiza omogućavaju uvid u promene u bilansnim pozicijama u tekućoj godini u odnosu na prethodnu godinu i visinu učešća pojedinih bilansnih pozicija u aktivi, pasivi ili prihodima i rashodima. Horizontalna i vertikalna analiza imaju cilj da prikažu veća odstupanja koja mogu doprineti kako vlasnicima kompanija da koriguju svoje poslovanje tako i ostalim korisnicima analize radi procene poslovanja. Horizontalna analiza iskazuje procentualno visinu promene jedne bilanse pozicije u odnosu na prethodnu godinu. Promena može biti pozitivna ili negativna. Pozitivna promena znači da je vrednosti pozicije povećana a negativna da je smanjena. Vertikalna analiza omogućava uvid u visinu učešća bilansnih pozicija u jednoj od njih koja se uzima kao referentna. U bilansu stanja pozicije se porede sa aktivom odnosno pasivom a u bilansu uspeha sa poslovnim prihodima odnosno poslovnim rashodima.

4.1.1. Horizontalna analiza - bilans stanja

Tabela 4: Horizontalna analiza - aktiva - Strauss Adriatic doo 2013 - 2014

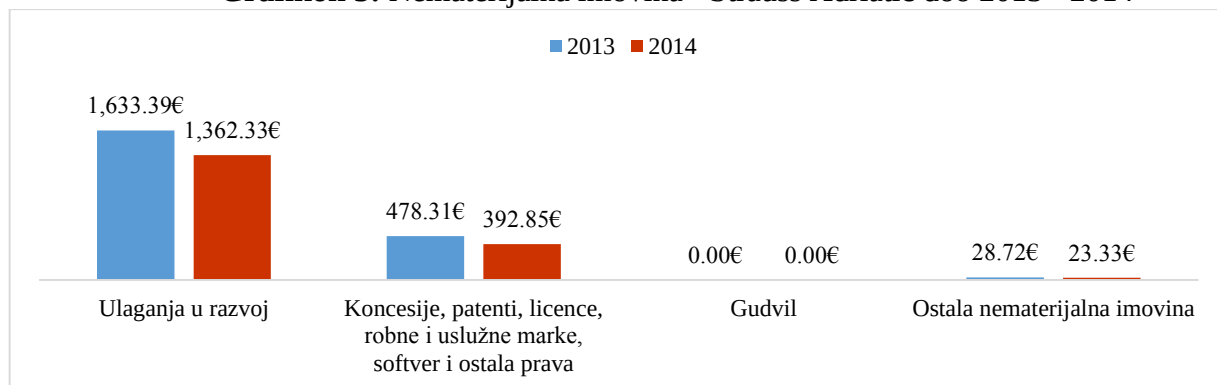
POZICIJA	AOP	2014	2013	promena	promena u %
		*iznosi u 000 €			
B. STALNA IMOVINA (0003 + 0010 + 0019 + 0024 + 0034)	2	8,527.05€	9,321.28€	-794.23€	-8.52%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (0004+0005+0007)	3	1,778.51€	2,140.42€	-361.90€	-16.91%
1. Ulaganja u razvoj	4	1,362.33€	1,633.39€	-271.06€	-16.59%
2. Koncesije, patenti, licence, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	5	392.85€	478.31€	-85.45€	-17.87%
4. Ostala nematerijalna imovina	7	23.33€	28.72€	-5.39€	-18.78%
II. NEKRETNINE, POSTROJENJA I OPREMA (0011 + 0012 + 0013 + 0016 + 0017)	10	6,747.47€	7,179.74€	-432.27€	-6.02%
1. Zemljište	11	126.89€	133.88€	-6.99€	-5.22%
2. Građevinski objekti	12	4,060.99€	4,398.30€	-337.31€	-7.67%
3. Postrojenja i oprema	13	2,435.47€	2,632.96€	-197.49€	-7.50%
6. Nekretnine, postrojenja i oprema u pripremi	16	51.20€	14.60€	36.60€	250.63%
7. Ulaganja na tuđim nekretninama, postrojenjima i opremi	17	72.93€	0.00€	72.93€	100.00%
IV. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI	24	1.07€	1.13€	-0.06€	-5.22%
G. OBRTNA IMOVINA (0044+0051+0060+0061+0068+0069+0070)	43	17,469.76€	16,444.58€	1,025.18€	6.23%
I. ZALIHE (0045 + 0046 + 0047 + 0048 + 0049 + 0050)	44	5,938.50€	5,197.87€	740.63€	14.25%
1. Materijal, rezervni delovi, alat i sitan inventar	45	3,820.04€	3,889.15€	-69.11€	-1.78%
2. Nedovršena proizvodnja i nedovršene usluge	46	5.43€	4.09€	1.34€	32.77%
3. Gotovi proizvodi	47	1,713.38€	1,096.86€	616.52€	56.21%
4. Roba	48	211.01€	151.98€	59.03€	38.84%
6. Plaćeni avansi za zalihe i usluge	50	188.65€	55.80€	132.85€	238.09%
II. POTRAŽIVANJA PO OSNOVU PRODAJE (0055+0056+0057+0058)	51	9,532.34€	9,689.36€	-157.02€	-1.62%
4. Kupci u inostranstvu - ostala povezana pravna lica	55	0.72€	21.39€	-20.67€	-96.64%
5. Kupci u zemlji	56	8,758.09€	8,613.54€	144.56€	1.68%

² www.apr.gov.rs

6. Kupci u inostranstvu	57	773.53€	1,054.44€	-280.91€	-26.64%
IV. DRUGA POTRAŽIVANJA	60	42.53€	63.41€	-20.88€	-32.93%
VII. GOTOVINSKI EKVIVALENTI I GOTOVINA	68	1,499.62€	1,240.29€	259.32€	20.91%
VIII. POREZ NA DODATU VREDNOST	69	247.37€	0.00€	247.37€	100.00%
IX. AKTIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA	70	209.40€	253.64€	-44.24€	-17.44%
D. UKUPNA AKTIVA - POSLOVNA IMOVINA(0001+0002+0042+0043)	71	25,996.80€	25,765.86€	230.94€	0.90%

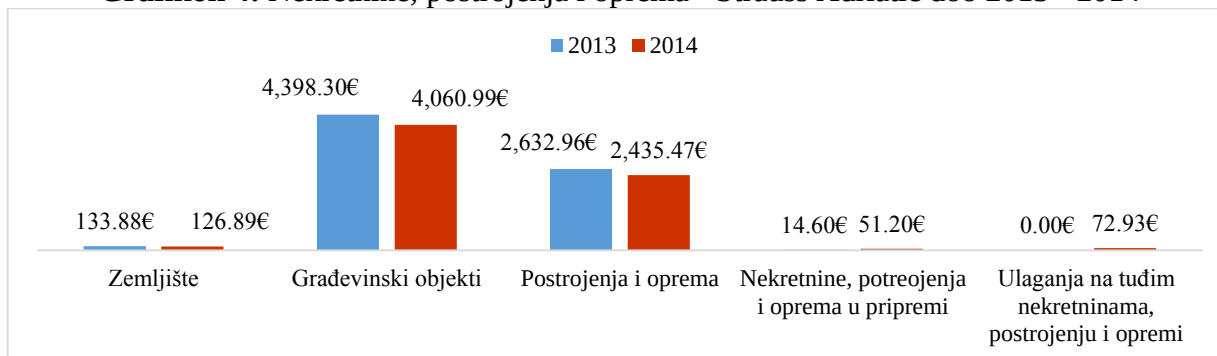
Horizontalna analiza urađena je za 2013. i 2014. godinu. Aktiva i pasiva povećane su za 0.90% u odnosu na prethodnu godinu. Vrednost Stalne imovine smanjena je u 2014. godini u odnosu na prethodnu godinu za 8.52%. Sve pozicije koje obuhvata Stalna imovina su smanjene osim pozicije Nekretnine, postrojenja i oprema u pripremi. Najviše je smanjena vrednost Nematerijalne imovine za 16.91%. Nematerijalnu imovinu privrednog društva Strauss Adriatic čine: Ulaganja u razvoj, koncesije, patent i licence, Ostala nematerijalna imovina i Nematerijalna imovina u pripremi. U Napomenama uz finansijske izveštaje privrednog društva Strauss Adriatic navodi se da se nematerijalna ulaganja vrednuju po nabavnoj vrednosti ili ceni koštanja. Amortizacija za nematerijalna sredstva se obračunava sledećeg meseca od meseca kada je nematerijalno sredstvo bilo upotrebljeno. Nabavna vrednost se umanjuje za rezidualnu vrednost. Amortizaciona stopa je 20% za proporcionalnu metodu za period od 5 godina i 10% za proporcionalnu metodu za 10 godina.

Grafikon 3: Nematerijalna imovina - Strauss Adriatic doo 2013 - 2014



Pozicija nekretnine, postrojenja i oprema smanjena je za 6.02%. U sklopu ove pozicije porasla je vrednost pozicija Nekretnine, postrojenja i oprema u pripremi kao i Ulaganja na tuđim nekretninama, postrojenju i opremi. Zemljište koje je u vlasništvu privrednog društva Strauss Adriatic (3 hektara) je ostalo nepromenjeno a njegova vrednost je smanjena za 5.22%. U toku 2014. godine društvo je povećalo ulaganja na tuđim nekretninama, postrojenjima i opremi.

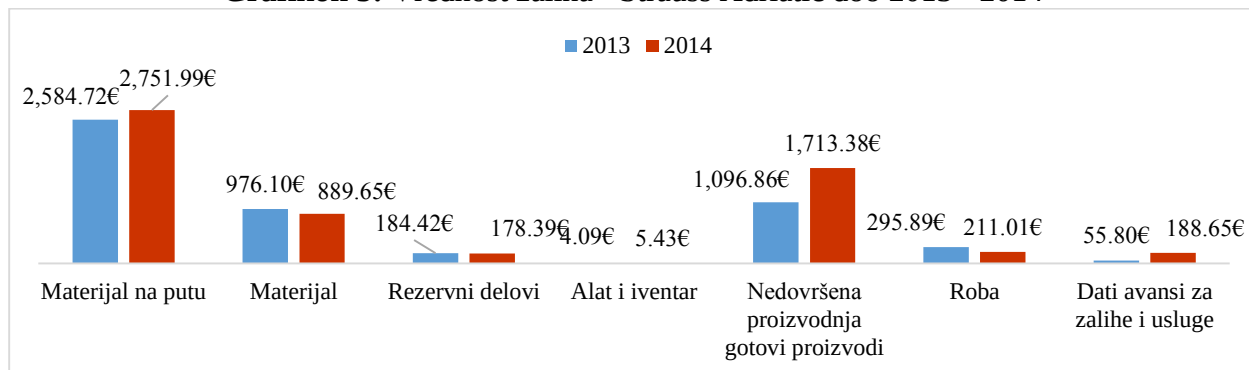
Grafikon 4: Nekretnine, postrojenja i oprema - Strauss Adriatic doo 2013 - 2014



Obrtna imovina povećana je u 2014. godini za 6.23% u odnosu na 2013. godinu. U okviru Obrtna imovine povećana je vrednost Zaliha i Gotovine i gotovinskih ekvivalenata. Vrednosti pozicija potraživanja po osnovu prodaje, druga potraživanja i aktivna vremenska razgraničenja su

smanjene. Zalihe privrednog društva Strauss Adriatic čine materijal na putu (sirova kafa u zrnju), materijal, rezervni delovi, alat i inventar, nedovršena proizvodnja, gotovi proizvodi, roba i dati avansi za zalihe i usluge. Vrednost pozicije Zaliha povećana je za 14.25% a u sklopu nje pozicija plaćeni avansi za zalihe i usluge povećana je za 238.09%. Osim Datih avansa za zalihe i usluge u sklopu pozicije Zaliha povećana je vrednost Materijala na putu kao i Gotovih proizvoda i nedovršene proizvodnje.

Grafikon 5: Vrednost zaliha - Strauss Adriatic doo 2013 - 2014



Pozicija gotovina i gotovinski ekvivalenti povećana je u odnosu na prethodnu godinu za 20.91% a pozicija aktivna vremenska razgraničenja smanjena je za 17.44%

Tabela 5: Horizontalna analiza - pasiva - Strauss Adriatic 2013 - 2014

POZICIJA	AOP	2014	2013	promena	promena u %
		*iznos u 000 €			
A. KAPITAL (0402 + 0417)	0401	7,671.07€	7,859.86€	-188.79€	-2.40%
I. OSNOVNI KAPITAL	0402	3,003.91€	3,169.41€	-165.50€	-5.22%
VIII. NERASPOREĐENI DOBITAK (0418 + 0419)	0417	4,667.16€	4,690.45€	-23.29€	-0.50%
1. Neraspoređeni dobitak ranijih godina	418	4,445.52€	2,889.99€	1,555.53€	53.82%
2. Neraspoređeni dobitak tekuće godine	419	221.64€	1,800.46€	-1,578.82€	-87.69%
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (0425 + 0432)	0424	14,024.59€	15,074.37€	-1,049.77€	-6.96%
II. DUGOROČNE OBAVEZE (0433)	0432	14,024.59€	15,074.37€	-1,049.77€	-6.96%
1. Obaveze koje se mogu konvertovati u kapital	433	14,024.59€	15,074.37€	-1,049.77€	-6.96%
V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	441	64.96€	81.31€	-16.34€	-20.10%
G. KRATKOROČNE OBAVEZE (0451+0459+0460+0461+0462)	0442	4,236.17€	2,750.32€	1,485.85€	54.02%
III. OBAVEZE IZ POSLOVANJA (0455+0456+0457)	0451	4,050.83€	2,544.27€	1,506.55€	59.21%
4. Dobavljači - ostala povezana pravna lica u inostranstvu	455	1,025.20€	285.44€	739.76€	259.16%
5. Dobavljači u zemlji	456	2,553.49€	1,948.13€	605.36€	31.07%
6. Dobavljači u inostranstvu	457	472.13€	310.70€	161.43€	51.96%
IV. OSTALE KRATKOROČNE OBAVEZE	0459	50.21€	38.89€	11.32€	29.11%
V. OBAVEZE PO OSNOVU POREZA NA DODATU VREDNOST	0460	0.00€	45.82€	-45.82€	-100.00%
VI. OBAVEZE ZA OSTALE POREZE, DOPRINOSE I DRUGE DAŽBINE	0461	131.92€	60.43€	71.49€	118.30%
VII. PASIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA	0462	3.22€	60.91€	-57.70€	-94.72%
Đ. UKUPNA PASIVA (0424 + 0442 + 0441 + 0401 - 0463) ≥ 0	464	25,996.80€	25,765.86€	230.94€	0.90%

U okviru pasive smanjena je vrednost Kapitala, Dugoročnih rezervisanja i obaveza kao i Odloženih poreskih obaveza a povećana vrednost Kratkoročnih obaveza. Vrednost kapitala privredno društva Strauss Adriatic smanjena je za 2.40% u 2014. godini u odnosu na prethodnu godinu. Osnovni kapitala smanjen je za 5.22%. U Napomenama uz finansijske izveštaje navodi se da je jedini vlasnik kompanije Strauss Adriatic sa 100% uloga Strauss Coffee B.V. iz Holandije koji jedini ima pravo glasa. Neraspoređeni dobitak ranijih godina povećan je za 53.82% a Neraspoređeni dobitak tekuće godine smanjen je za 87.69%. Dugoročna rezervisanja i obaveze smanjene su u odnosu na 2013. godinu za 6.96%. Obaveze iz poslovanja su povećane za 59.21% a kratkoročne za 29.11%. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost 2014. godini iznose 0€. Pasivna vremenska razgraničenja smanjena su za 94.72%.

4.1.2. Horizontalna analiza - bilans uspeha

Poslovni prihodi privrednog društva Strauss Adriatic smanjeni su u 2014. godini u odnosu na prethodnu godinu za 10.65%. U sklopu poslovnih prihoda najviše je smanjena pozicija Prihodi od prodaje robe na inostranom tržištu za čak 90.89% a prihodi od prodaje su smanjeni za 29.01%. Poslovni rashodi privrednog društva Strauss Adriatic takođe su smanjeni za 8.85%. Nabavna vrednost prodane robe smanjena je za 21.35% a Povećanje vrednosti zaliha nedovršenih i gotovih proizvoda i nedovršenih usluga povećana je za 1058.35%. Poslovni dobitak kompanije manji je za 49.45% kao i Neto dobitak za 87.69% u odnosu na 2013. godinu.

Tabela 6: Horizontalna analiza - bilans uspeha - Strauss Adriatic 2013 - 2014

POZICIJA	AOP	2014	2013		
PRIHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA		* iznos u 000€		promena	u %
A. POSLOVNI PRIHODI (1002 + 1009 + 1016 + 1017)	1001	39,769.47€	44,510.18€	-4,740.71€	-10.65%
I. PRIHODI OD PRODAJE ROBE(1003+1004+1005+1006+1007+1008)	1002	662.84€	933.71€	-270.87€	-29.01%
4. Prihodi od prodaje robe ostalim povezanim pravnim licima na inostranom tržištu	1006	206.35€	0.00€	206.35€	100.00%
5. Prihodi od prodaje robe na domaćem tržištu	1007	420.09€	533.97€	-113.89€	-21.33%
6. Prihodi od prodaje robe na inostranom tržištu	1008	36.40€	399.74€	-363.34€	-90.89%
II. PRIHODI OD PRODAJE PROIZVODA I USLUGA (1010 + 1011 + 1012 + 1013 + 1014 + 1015)	1009	39,075.19€	43,557.20€	-4,482.01€	-10.29%
4. Prihodi od prodaje proizvoda i usluga ostalim povezanim pravnim licima na inostranom tržištu	1013	22.70€	0.00€	22.70€	100.00%
5. Prihodi od prodaje proizvoda i usluga na domaćem tržištu	1014	37,123.15€	41,850.11€	-4,726.96€	-11.29%
6. Prihodi od prodaje gotovih proizvoda i usluga na inostranom tržištu	1015	1,929.34€	1,707.10€	222.25€	13.02%
IV. DRUGI POSLOVNI PRIHODI	1017	31.44€	19.27€	12.17€	63.17%
B. POSLOVNI RASHODI (1019 - 1020 - 1021 + 1023 + 1024 + 1025 + 1026 + 1027 + 1029) ≥ 0	1018	38,772.94€	42,538.74€	-3,765.80€	-8.85%
I. NABAVNA VREDNOST PRODATE ROBE	1019	557.30€	708.54€	-151.24€	-21.35%
II. PRIHODI OD AKTIVIRANJA UČINAKA I ROBE	1020	184.82€	173.30€	11.52€	6.65%
III. POVEĆANJE VREDNOSTI ZALIHA NEDOVRŠENIH I GOTOVIH PROIZVODA I NEDOVRŠENIH USLUGA	1021	675.36€	58.30€	617.05€	1058.35%
V. TROŠKOVI MATERIJALA	1023	24,750.47€	27,333.12€	-2,582.65€	-9.45%
VI. TROŠKOVI GORIVA I ENERGIJE	1024	592.68€	651.38€	-58.69€	-9.01%
VII. TROŠKOVI ZARADA, NAKNADA ZARADA I OSTALI LIČNI RASHODI	1025	4,034.88€	4,232.95€	-198.07€	-4.68%
VIII. TROŠKOVI PROIZVODNIH USLUGA	1026	7,787.08€	7,548.84€	238.24€	3.16%
IX. TROŠKOVI AMORTIZACIJE	1027	841.41€	841.33€	0.07€	0.01%
XI. NEMATERIJALNI TROŠKOVI	1029	1,069.29€	1,454.18€	-384.88€	-26.47%
V. POSLOVNI DOBITAK (1001 - 1018) ≥ 0	1030	996.53€	1,971.45€	-974.92€	-49.45%
D. FINANSIJSKI PRIHODI (1033 + 1038 + 1039)	1032	375.19€	1,411.91€	-1,036.72€	-73.43%
I. FINANSIJSKI PRIHODI OD POVEZANIH LICA I OSTALI FINANSIJSKI PRIHODI (1034 + 1035 + 1036 + 1037)	1033	0.00€	0.11€	-0.11€	-100.00%
4. Ostali finansijski prihodi	1037	0.00€	0.11€	-0.11€	-100.00%
II. PRIHODI OD KAMATA (OD TREĆIH LICA)	1038	56.08€	54.67€	1.41€	2.58%
III. POZITIVNE KURSNE RAZLIKE I POZITIVNI EFEKTI VALUTNE KLAUZULE (PREMA TREĆIM LICIMA)	1039	319.11€	1,357.13€	-1,038.02€	-76.49%
Đ. FINANSIJSKI RASHODI (1041 + 1046 + 1047)	1040	1,067.72€	1,462.58€	-394.86€	-27.00%
J. OSTALI PRIHODI	1052	128.15€	150.17€	-22.02€	-14.66%
K. OSTALI RASHODI	1053	38.33€	197.89€	-159.57€	-80.63%
L. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA(1030-1031+1048-1049+1050-1051+1052-1053)	1054	256.30€	1,873.06€	-1,616.75€	-86.32%
Nj. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (1054-1055+1056-1057)	1058	256.30€	1,873.06€	-1,616.75€	-86.32%
I. PORESKI RASHOD PERIODA	1060	46.77€	61.67€	-14.90€	-24.16%
II. ODLOŽENI PORESKI RASHODI PERIODA	1061	0.00€	10.93€	-10.93€	-100.00%
III. ODLOŽENI PORESKI PRIHODI PERIODA	1062	12.10€	0.00€	12.10€	0.00%
S. NETO DOBITAK (1058 - 1059 - 1060 - 1061 + 1062 - 1063)	1064	221.64€	1,800.46€	-1,578.82€	-87.69%

4.1.3. Vertikalna analiza – bilans stanja

Učešće stalne imovine u aktivi u 2014. godini manje je nego u prethodnoj i iznosi 32.80%, dok je učešće obrtno imovine povećano i iznosi 67.20%. U skladu sa promenama navedenim u horizontalnoj analizi pozicija Nekretnine, postrojenja i oprema smanjena je kao i njeno učešće u aktivi koje u 2014. godini iznosi 25.95%. Vrednost pozicije Zalihe je povećana kao i njeno učešće u aktivi na 22.84%.

Tabela 7: Vertikalna analiza - aktiva - Strauss Adriatic doo 2013 - 2014

POZICIJA	AOP	2014	2013	2014	2013
		* iznos u 000 €			
B. STALNA IMOVINA (0003 + 0010 + 0019 + 0024 + 0034)	2	8,527.05€	9,321.28€	32.80%	36.18%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (0004+0005+0006+0007+0008+0009)	3	1,778.51€	2,140.42€	6.84%	8.31%
1. Ulaganja u razvoj	4	1,362.33€	1,633.39€	5.24%	6.34%
2. Koncesije, patenti, licence, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	5	392.85€	478.31€	1.51%	1.86%
4. Ostala nematerijalna imovina	7	23.33€	28.72€	0.09%	0.11%
II. NEKRETNINE, POSTROJENJA I OPREMA (0011+0012+0013+0016+0017)	10	6,747.47€	7,179.74€	25.95%	27.87%
1. Zemljište	11	126.89€	133.88€	0.49%	0.52%
2. Građevinski objekti	12	4,060.99€	4,398.30€	15.62%	17.07%
3. Postrojenja i oprema	13	2,435.47€	2,632.96€	9.37%	10.22%
6. Nekretnine, postrojenja i oprema u pripremi	16	51.20€	14.60€	0.20%	0.06%
7. Ulaganja na tuđim nekretninama, postrojenjima i opremi	17	72.93€	0.00€	0.28%	0.00%
IV. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI	24	1.07€	1.13€	0.00%	0.00%
G. OBRтна IMOVINA (0044+0051+0060+0068+0069+0070)	43	17,469.76€	16,444.58€	67.20%	63.82%
I. ZALIHE (0045 + 0046 + 0047 + 0048 + 0049 + 0050)	44	5,938.50€	5,197.87€	22.84%	20.17%
1. Materijal, rezervni delovi, alat i sitan inventar	45	3,820.04€	3,889.15€	14.69%	15.09%
2. Nedovršena proizvodnja i nedovršene usluge	46	5.43€	4.09€	0.02%	0.02%
3. Gotovi proizvodi	47	1,713.38€	1,096.86€	6.59%	4.26%
4. Roba	48	211.01€	151.98€	0.81%	0.59%
6. Plaćeni avansi za zalihe i usluge	50	188.65€	55.80€	0.73%	0.22%
II. POTRAŽIVANJA PO OSNOVU PRODAJE (0055+0056+0057)	51	9,532.34€	9,689.36€	36.67%	37.61%
4. Kupci u inostranstvu - ostala povezana pravna lica	55	0.72€	21.39€	0.00%	0.08%
5. Kupci u zemlji	56	8,758.09€	8,613.54€	33.69%	33.43%
6. Kupci u inostranstvu	57	773.53€	1,054.44€	2.98%	4.09%
IV. DRUGA POTRAŽIVANJA	60	42.53€	63.41€	0.16%	0.25%
VII. GOTOVINSKI EKIVALENTI I GOTOVINA	68	1,499.62€	1,240.29€	5.77%	4.81%
VIII. POREZ NA DODATU VREDNOST	69	247.37€	0.00€	0.95%	0.00%
IX. AKTIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA	70	209.40€	253.64€	0.81%	0.98%
D. UKUPNA AKTIVA / POSLOVNA IMOVINA (0002 + 0043)	71	25,996.80€	25,765.86€	100.00%	100.00%

Promene visine učešća pojedinih pozicija u pasivi praćene su promenama navedenim u horizontalnoj analizi. Vrednost Kapitala je smanjena pa samim tim i njegovo učešće u pasivi na 29.51%. Dugoročna rezervisanja i obaveze u 2014. godini imaju učešće u pasivi 53.95%. Kratkoročne obaveze imaju povećano učešće u 2014. godini u pasivi i to 16.29%. Vrednost kratkoročnih finansijskih obaveza je 0€ u obe godine. Obaveze iz poslovanja imaju povećano učešće 15.58%.

Tabela 8: Vertikalna analiza - pasiva - Strauss Adriatic doo 2013 - 2014

POZICIJA	AOP	2014	2013	2014	2013
		* iznos u 000 €			
A. KAPITAL (0402 + 0417)	0401	7,671.07€	7,859.86€	29.51%	30.50%
I. OSNOVNI KAPITAL	0402	3,003.91€	3,169.41€	11.55%	12.30%
2. Udeli društava s ograničenom odgovornošću	404	3,003.91€	3,169.41€	11.55%	12.30%
VIII. NERASPOREĐENI DOBITAK (0418 + 0419)	417	4,667.16€	4,690.45€	17.95%	18.20%

1. Neraspoređeni dobitak ranijih godina	418	4,445.52€	2,889.99€	17.10%	11.22%
2. Neraspoređeni dobitak tekuće godine	419	221.64€	1,800.46€	0.85%	6.99%
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (0425 + 0432)	424	14,024.59€	15,074.37€	53.95%	58.51%
II. DUGOROČNE OBAVEZE	0432	14,024.59€	15,074.37€	53.95%	58.51%
V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	441	64.96€	81.31€	0.25%	0.32%
G. KRATKOROČNE OBAVEZE (0451+0459+0460+0461+0462)	0442	4,236.17€	2,750.32€	16.29%	10.67%
III. OBAVEZE IZ POSLOVANJA (0455+0456+0457)	0451	4,050.83€	2,544.27€	15.58%	9.87%
4. Dobavljači - ostala povezana pravna lica u inostranstvu	455	1,025.20€	285.44€	3.94%	1.11%
5. Dobavljači u zemlji	456	2,553.49€	1,948.13€	9.82%	7.56%
6. Dobavljači u inostranstvu	457	472.13€	310.70€	1.82%	1.21%
IV. OSTALE KRATKOROČNE OBAVEZE	459	50.21€	38.89€	0.19%	0.15%
V. OBAVEZE PO OSNOVU POREZA NA DODATU VREDNOST	460	0.00€	45.82€	0.00%	0.18%
VI. OBAVEZE ZA OSTALE POREZE, DOPRINOSE I DRUGE DAŽBINE	461	131.92€	60.43€	0.51%	0.23%
VII. PASIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA	462	3.22€	60.91€	0.01%	0.24%
Đ. UKUPNA PASIVA (0424 + 0442 + 0441 + 0401)	464	25,996.80€	25,765.86€	100.00%	100.00%

4.1.4. Vertikalna analiza - bilans uspeha

Najveće učešće u poslovnim prihodima privrednog društva Strauss Adriatic ima pozicija Prihodi od prodaje proizvoda i usluga 98.25% koja se povećala u odnosu na prethodnu godinu. Prihodi od prodaje robe smanjeni su u 2014. godini na 1.67% a prihodi od prodaje proizvoda i usluga su povećani na 98.25%. Najveće učešće u poslovnim rashodima ima pozicija troškovi materijala 63.83% koja je smanjena u odnosu na prethodnu godinu.

Tabela 9: Vertikalna analiza - bilans uspeha - Strauss Adriatic doo 2013 - 2014

POZICIJA	AOP	2014	2013	2014	2013
		*iznos u 000€			
A. POSLOVNI PRIHODI (0003 + 0010 + 0019 + 0024 + 0034)	1001	4,810,448.00€	5,102,741.00€	100.00%	100.00%
I. PRIHODI OD PRODAJE ROBE (1006+1007+1008)	1002	80,176.00€	107,043.00€	1.67%	2.10%
4. Prihodi od prodaje robe ostalim povezanim pravnim licima na inostranom tržištu	1006	24,960.00€	0.00€	0.52%	0.00%
5. Prihodi od prodaje robe na domaćem tržištu	1007	50,813.00€	61,216.00€	1.06%	1.20%
6. Prihodi od prodaje robe na inostranom tržištu	1008	4,403.00€	45,827.00€	0.09%	0.90%
II. PRIHODI OD PRODAJE PROIZVODA I USLUGA (1013+1014+1015)	1009	4,726,469.00€	4,993,489.00€	98.25%	97.86%
4. Prihodi od prodaje proizvoda i usluga ostalim povezanim pravnim licima na inostranom tržištu	1013	2,746.00€	0.00€	0.06%	0.00%
5. Prihodi od prodaje proizvoda i usluga na domaćem tržištu	1014	4,490,353.00€	5,797,784.00€	93.35%	94.02%
6. Prihodi od prodaje gotovih proizvoda i usluga na inostranom tržištu	1015	233,370.00€	195,705.00€	4.85%	3.84%
IV. DRUGI POSLOVNI PRIHODI	1017	3,803.00€	2,209.00€	0.08%	0.04%
B. POSLOVNI RASHODI	1018	4,689,909.00€	4,876,730.00€	100.00%	100.00%
I. NABAVNA VREDNOST PRODATE ROBE	1019	67,410.00€	81,229.00€	1.44%	1.67%
II. PRIHODI OD AKTIVIRANJA UČINAKA I ROBE	1020	22,355.00€	19,867.00€	0.48%	0.41%
III. POVEĆANJE VREDNOSTI ZALIHA NEDOVRŠENIH I GOTOVIH PROIZVODA I NEDOVRŠENIH USLUGA	1021	81,690.00€	6,684.00€	1.74%	0.14%
V. TROŠKOVI MATERIJALA	1023	2,993,775.00€	3,133,526.00€	63.83%	64.25%
VI. TROŠKOVI GORIVA I ENERGIJE	1024	71,690.00€	74,675.00€	1.53%	1.53%
VII. TROŠKOVI ZARADA, NAKNADA ZARADA I OSTALI LIČNI RASHODI	1025	488,052.00€	485,274.00€	10.41%	9.95%
VIII. TROŠKOVI PROIZVODNIH USLUGA	1026	941,912.00€	865,415.00€	20.08%	17.75%
IX. TROŠKOVI AMORTIZACIJE	1027	101,775.00€	96,452.00€	2.17%	1.98%
XI. NEMATERIJALNI TROŠKOVI	1029	129,340.00€	166,710.00€	2.76%	3.42%

4.2. Analiza finansijskih izveštaja po sekcijama

4.2.1. Osnovni pokazatelji

Prema Zakonu o računovodstvu pravna lica su u obavezi da sastavljaju redovne godišnje finansijske izveštaje. Redovan godišnji finansijski izveštaj sadrži Bilans stanja, Bilans uspeha, Izveštaj o ostalom rezultatu, Izveštaj o promenama na kapitalu, Izveštaj o tokovima gotovine i Napomene uz finansijske izveštaje. Bilans stanja sastoji se od Aktive i Pasive. Aktivu bilansa stanja čini imovina (Stalna imovina + Obrtna imovina). Pasivu bilansa stanja čini Kapital + Obaveze (Dugoročne i Kratkoročne). Bilans uspeha čine Prihodi i Rashodi privrednog društva. Izveštaj o ostalom rezultatu, koji čine stavke Prihoda i Rashoda (uključujući i reklasifikacije usled korigovanja), koje nisu priznate u Bilansu uspeha, kako se zahteva ili dozvoljava prema drugim MSFI.³ Izveštaj o promenama na kapitalu pruža informacije o promenama nastalim u toku perioda zahvaćenog izveštajem. Izveštaj o tokovima gotovine sadrži prilive i odlive gotovine u privrednom društvu za posmatrani period. Napomene uz finansijske izveštaje sadrže detaljniji opis značajnih stavki u bilansima i pružaju detaljnije informacije o vrednostima dostupnim u bilansima.

Pre same analize neophodno je upoznati korisnika sa veličinom društva i osnovim pokazateljima koji ističu zaradu koje društvo ostvaruje. Za sekciju osnovni pokazatelji izabrani su sledeći pokazatelji kao osnovna merila poslovanja društva:

Tabela 10: Osnovni pokazatelji - Strauss Adriatic doo 2011 - 2014

	2011	2012	2013	2014
Poslovna imovina	27,744.12€	26,317.58€	25,765.86€	25,996.80€
Neto kapital	7,916.24€	6,108.63€	7,859.86€	7,671.07€
Poslovni prihodi	47,286.99€	43,298.62€	44,741.80€	39,769.47€
Poslovni rezultat	-128.30€	-76.52€	1,971.46€	996.53€
Neto rezultat	-333.21€	-1,175.70€	1,800.46€	221.64€
Broj zaposlenih	243	248	248	239

Svi pokazatelji preuzeti su direktno iz bilansa društva osim broja zaposlenih koji se nalazi u statističkom aneksu. Na osnovu vrednosti u tabeli, može se zaključiti da privredno društvo Strauss Adriatic posluje sa velikim oscilacijama u poslovanju. Vrednost poslovne imovine opadala je u kontinuitetu sve do 2014. godine kada se beleži rast u iznosu od 230.94€ u odnosu na prethodnu godinu. Najviša vrednost neto kapitala zabeležena je u 2011. godini. Poslovni prihodi ove kompanije opali su u 2014. godini u odnosu na prethodnu godinu a njihova najviša vrednost zabeležena je u 2011. godini. U toku 2011. i 2012. godine privredno društvo Strauss Adriatic ima negativnu vrednost poslovnog rezultata odnosno društvo je poslovalo sa poslovnim gubitkom. U 2013. godini društvo posluje sa poslovnim dobitkom u iznosu od 1,971.46€ koji se smanjio skoro za 50% u toku 2014. godine. Društvo u toku 2012. godine ima najveći neto gubitak u iznosu od -1,175.70€ a najveći neto dobitak naredne godine 1,800.46€. Vrednosti u 2014. godini su se smanjile usled povećanja vrednosti kursa sa 114,6421 din. na 120,6193 din.

Kompanija Strauss Adriatic je proizvodno preduzeće i usled toga ima veliki broj zaposlenih. Broj zaposlenih oscilira u skladu sa obimom posla. Iako je reč o proizvodnji proizvoda namenjenog za svakodnevnu upotrebu ovo društvo kao i ostala društva iz iste delatnosti u određenom periodu godine ima povišenu odnosno smanjenu tražnju. Najmanja tražnja za ovim proizvodom je na početku godine a najveća u periodu oktobar - decembar. U toku ostalih meseci društvo organizuje razne promocije i plasira na tržište promotivni materijal uz proizvod u cilju privlačenja potrošača. U tom periodu društvo najviše zapošljava sezonske radnike. U skladu sa tim

³ Zakon o računovodstvu str. 2

ovo društvo (i društva koja se bave proizvodnom delatnošću) nikada nemaju stalan broj radnika, jer se stalan broj zaposlenih često povećava sa brojem sezonskih radnika. U posmatranom periodu broj radnika blago oscilira i kao prosečan broj može se uzeti 240, što idealno za kompaniju koja proizvodi proizvode za tržište i van granica Republike Srbije. Društvu Strauss Adriatic nije potrebno više radnika jer većinu posla završavaju mašine. Ovoj sekciji mogu se dodati i pokazatelji iz naredne tabele.

Tabela 11: Osnovni pokazatelji - Strauss Adriatic doo 2011 - 2014

	2011	2012	2013	2014
EBIT	-370.44€	-1,077.61€	1,873.06€	256.53€
EBITDA	493.14€	-267.79€	2,714.39€	1,097.94€
NOPLAT	-314.87€	-915.97€	1,592.10€	218.05€

EBIT je pokazatelj koji izračunava zaradu koju društvo ostvaruje bez kamata i poreza. EBITDA da je zarada pre kamata, poreza i amortizacije, odnosno EBIT - Troškovi amortizacije. NOPLAT iskazuje zaradu koju bi društvo ostvarivalo ukoliko bi se finansiralo isključivo sopstvenim izvorima. Privredno društvo Strauss Adriatic ima negativne vrednosti ovih pokazatelja u 2012. godini a u 2011. godini pozitivna je samo vrednost pokazatelja EBITDA. U posmatranom periodu društvo je na osnovu ovih pokazatelja imalo najbolje poslovanje u 2013. godini.

4.2.2. Zaduženost kompanije

Da bi unapredili svoje poslovanje, proširili proizvodne pogone, modernizovali opremu i slično u cilju povećanja kapitala privredna društva se često zadužuju. Sekcija zaduženost procentualno meri visinu zaduženosti društva. Cilj ove sekcije je da korisniku finansijskih izveštaja odgovori na pitanja koliko je društvo zaduženo, na koliki deo zaduženosti plaća kamatu i koji je razlog zaduživanja. Stavljanjem u odnos bilansnih pozicija dobija se odgovor na prva dva pitanja. Napomene uz finansijske izveštaje trebalo bi da pruže odgovor na treće pitanje, odnosno, u Napomenama uz finansijske izveštaje korisnici izveštaja mogu pronaći informacije o kreditima koji su odobreni društvu, pod kojim uslovima i iz kog razloga. U sledećoj tabeli nalaze se podaci o zaduženosti privrednog društva Strauss Adriatic za period od četiri godine:

Tabela 12: Pokazatelji zaduženosti - Strauss Adriatic doo 2011 - 2014

	2011	2012	2013	2014
Racio zaduženosti	71.47%	76.79%	69.50%	70.49%
Racio kamatonosne zaduženosti	58.30%	57.28%	58.51%	53.95%
	13.17%	19.51%	10.99%	16.54%

Na osnovu tabele može se zaključiti da je ovo društvo približno jednako zaduženo u posmatranom periodu. Prosek pokazatelja racio zaduženosti za ovaj period je 72.06%. U Napomenama uz finansijske izveštaje privrednog društva Strauss Adriatic nisu navedeni tačni krediti koje ovo društvo otplaćuje već je navedeno da ima samo kredit odobren od strane kreditora Strauss Coffee B.V.. Na sajtu društva se navodi da je društvo u proteklom periodu zamenilo mašine i prateću opremu. Na osnovu toga, pretpostavka je da je kredit uzet u cilju modernizacije fabrike društva Strauss Adriatic i zamene postojećih mašina za proizvodnju.

Imajući u vidu visinu i razlog zaduženosti društva, visina pokazatelja racio kamatonosne zaduženosti može se tretirati kao pristojna. Pošto je društvo unapredilo svoje proizvodne pogone, smanjilo broj zaposlenih i povećalo nivo proizvodnje dolazi se do zaključka da je ovo bio odličan potez. Preostaje samo da privredno društvo Strauss Adriatic izmiruje svoje obaveze na vreme. Prosečno na 15.03% zaduženosti u ovom periodu društvo ne plaća kamatu.

4.2.3. Likvidnost

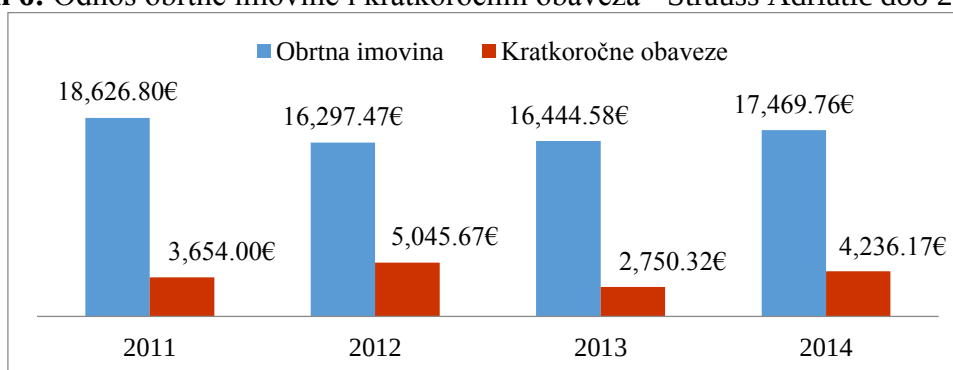
Likvidnost podrazumeva sposobnost privrednog društva da u svakom trenutku odgovori na kratkoročne obaveze svojom kratkoročnom imovinom. Društvo koje ima dovoljno novčanih sredstava da pokrije svoje obaveze je likvidno. Privredna društva u svom poslovanju nastoje da posluju likvidno, jer time privlače kupce kao i saradnike. Neto obrtni fond predstavlja razliku između obrtne imovine i kratkoročnih obaveza. Pozitivna vrednost ovog pokazatelja znači da društvo ima više novčanih sredstava kojima može da raspolaže u odnosu na kratkoročne obaveze. Procentualnu vrednost neto obrtnog fonda prikazuje tekući racio tako što stavlja u odnos obrtnu imovinu i kratkoročne obaveze. U sledećoj tabeli nalaze se pokazatelji na osnovu kojih se može zaključiti da li društvo posluje likvidno ili ne.

Tabela 13: Pokazatelji likvidnosti - Strauss Adriatic doo 2011 - 2014

	2011	2012	2013	2014
Neto obrtni fond	14,972.80€	11,251.80€	13,694.25€	13,233.59€
Tekući racio	509.76%	323.00%	597.91%	412.40%
Brzi racio	422.68%	227.90%	399.70%	261.43%
Racio gotovine	70.84%	15.64%	45.10%	35.40%

Na osnovu pokazatelja iz sekcije likvidnost privredno društvo Strauss Adriatic posluje likvidno. Ipak, može se reći da ima velike oscilacije u posmatranom periodu kao i kod sekcije osnovni pokazatelji. Društvo je imalo najveću vrednost neto obrtnog fonda u 2011. godini. Na osnovu podataka iz *Grafikona 6* dolazi se do zaključka da je tada neto obrtni fond bio najviši iz razloga što je društvo tada imalo i najvišu vrednost obrtne imovine. Vrednost neto obrtnog fonda beleži nagli pad u 2012. godini u odnosu na prethodnu godinu za 3,772.00 € usled smanjenja vrednosti obrtne imovine a povećanja kratkoročnih obaveza. Nakon toga zabeležen je nagli rast neto obrtnog fonda u narednoj godini za 2,442.45 €, usled smanjenja vrednosti kratkoročnih obaveza. U 2014. godini povećana je vrednost obe bilansne pozicije, ali društvo i dalje ima pozitivnu vrednost neto obrtnog fonda. Vrednost pokazatelja tekući racio prati promene neto obrtnog fonda.

Grafikon 6: Odnos obrtne imovine i kratkoročnih obaveza - Strauss Adriatic doo 2011 - 2014



Brzi racio se može definisati kao nivo pokrivenosti kratkoročne imovine privrednog društva njegovom obrtnom imovinom umanjenom za vrednost zaliha, poreskih kredita i aktivnih vremenskih razgraničenja. Racio gotovine predstavlja pokrivenost kratkoročne imovine samo gotovinom i gotovinskim ekvivalentima. Vrednost ova dva pokazatelja ima slične oscilacije kao i neto obrtni fond. Racio gotovine je nizak usled male vrednosti pozicije gotovina i gotovinski ekvivalenti u bilansu.

4.2.4. Profitabilnost

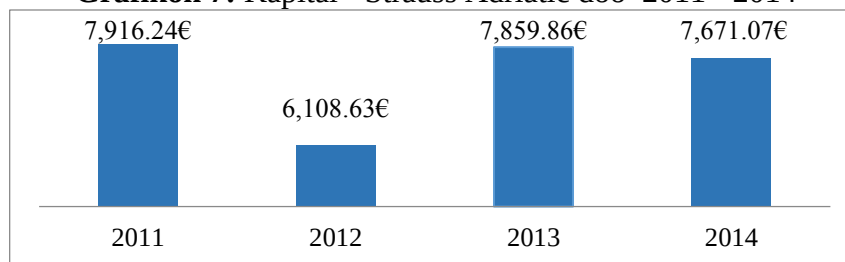
Uspešnost poslovanja jednog privrednog društva može se oceniti na osnovu zarade odnosno profita koji ostvaruje u odnosu na uložena sredstva. Pokazatelji koji se odnose na kalkulaciju prinosa koje društvo ostvaruje grupisani su u sekciju profitabilnost.

Tabela 14: Pokazatelji profitabilnosti - Strauss Adriatic doo 2011 - 2014

	2011	2012	2013	2014
Neto margina (marža)	-0.70%	-2.72%	4.02%	0.56%
Stopa prinosa na kapital	-4.21%	-19.25%	22.91%	2.89%
Poslovna margina	-0.27%	-0.18%	4.41%	2.51%
Stopa prinosa na imovinu	-0.46%	-0.29%	7.65%	3.83%
Stopa prinosa na investirani kapital	-1.43%	-4.58%	7.35%	2.87%
Stopa prinosa u primarnoj poslovnoj delatnosti	-0.48%	-0.29%	7.65%	8.37%

Neto margina (neto marža) stavlja u odnos neto rezultat i poslovne prihode. Dobijeni rezultat predstavlja visinu učešća neto rezultata društva u njegovim poslovnim prihodima. Vrednosti ovog pokazatelja u 2011. i 2012. godini su negativne jer je društvo poslovalo sa neto gubitkom. Najveće učešće neto rezultata u poslovnim prihodima društvo je imalo u 2013. godini. U 2014. godini došlo je do znatnog pada ovog pokazatelja usled pada neto dobitka na 221.64 € (u 2013. godini vrednost neto dobitka je bila 1,800.46 €). Stopa prinosa na kapital (ROE – Return on equity) se dobija poređenjem neto rezultata i kapitala društva. Kao što je već navedeno u 2012. i 2011. godini društvo je poslovalo sa neto gubitkom i iz tog razloga vrednosti pokazatelja stopa prinosa na kapital su negativne. Najveći prinos na sopstveni kapital društvo je ostvarilo u 2013. godini i to 22.91%. U 2014. godini vrednost pokazatelja je smanjena, ali ne zbog vrednosti kapitala. Vrednost kapitala je približno jednaka u posmatranom periodu odnosno prosečno za ovaj period njegova vrednost je 7,388.95€.

Grafikon 7: Kapital - Strauss Adriatic doo 2011 - 2014



Stopa prinosa na kapital je opala usled smanjena vrednosti neto dobitka. Poslovna margina (u literaturi se može naći i pod nazivima: poslovna marža, bruto marža ili bruto margina) poredi i procentualno prikazuje učešće poslovnog rezultata u poslovnim prihodima. Dobijene vrednosti u 2011. i 2012. godini su negativne jer društvo posluje sa poslovnim gubitkom. Najveće učešće poslovnog dobitka u poslovnom rezultatu društvo ima u 2013. godini a u sledećoj nešto manje za 1.9% zbog smanjene vrednosti poslovnog dobitka. Stopa prinosa na imovinu (ROA – Return on assets) stavlja u odnos poslovni rezultat (poslovni dobitak ili poslovni gubitak) i poslovnu imovinu. U 2012. i 2013. godini društvo je poslovalo sa poslovnim gubitkom. Usled toga vrednost stope prinosa na imovinu je negativna. U 2013. godini vrednost stope prinosa na imovinu veća je za 3.82% usled veće vrednosti poslovnog dobitka za 974.92€. Stopa prinosa na investirani kapital (ROIC – Return on invested capital) je stopa prinosa na kapital jednog društva ukoliko bi

ono bilo finansirano isključivo sopstvenim izvorima.⁴ U 2011. i 2012. godini vrednost je negativna zbog negativne vrednosti pokazatelja EBIT. U narednom periodu vrednosti stope prinosa na kapital su pozitivne. Veća vrednost zabeležena je u 2013. godini u odnosu na 2014. godinu. Stopa prinosa u primarnoj poslovnoj delatnosti je zarada koju društvo ostvaruje od svoje osnovne delatnosti u ovom slučaju od proizvodnje kafe. Vrednosti ovog pokazatelja su negativne kao i vrednosti ostalih pokazatelja u 2012. i 2011. godini. Ovo je jedini pokazatelj u ovoj sekciji čija je vrednost porasla u 2014. godini u odnosu na prethodnu za 0.72%.

4.2.5. Periodi konverzije

Sekcija periodi konverzije objedinjuje pokazatelje koji računaju prosečan broj dana za izvršenje određene radnje u poslovanju. Prilikom analize ove sekcije važno je osvrnuti se na glavnu delatnost društva. Glavna delatnost privrednog društva Strauss Adriatic je proizvodnja kafe. Vrednosti dobijene u ovoj sekciji predstavljaju prosečan broj dana.

Tabela 15: Periodi konverzije - Strauss Adriatic doo 2011 - 2014

	2011	2012	2013	2014
Period naplate potraživanja	85	78	67	73
Period plaćanja obaveza	251	44	25	-
Period konverzije zaliha	231	49	61	-
Period konverzije gotovine	65	83	103	-

Period naplate potraživanja predstavlja prosečan broj dana koji je potreban društvu da od dužnika naplati novčana sredstva. Privrednom društvu Strauss Adriatic u proseku treba 76 dana u posmatranom periodu za naplatu potraživanja što je malo više od dva meseca. Pozitivno je što ovo društvo opstaje uz činjenicu da ono što proizvede danas naplati tek za nešto više od dva meseca. Ovo može privući veliki broj saradnika jer veliki prostor za plaćanje obaveza privlači saradnike, u ovom slučaju prodajne objekte u kojima privredno društvo Strauss Adriatic prodaje svoje proizvode. Naredna tri pokazatelja nije moguće izračunati za 2014. godinu jer je došlo do promene bilansa i bilansnih pozicija od 2014. godine u skladu sa Zakonom o računovodstvu. Period plaćanja obaveza je prosečan broj dana koji je potreban društvu da izmiri svoje obaveze. U 2011. godini društvo je imalo velika kašnjenja u izmirivanju svojih obaveza. Iz tabele ove sekcije može se videti da se taj broj drastično smanjio naredne godine. U 2013. godini društvo je najbrže isplaćivalo svoje obaveze. U proseku trebalo mu je manje od mesec dana za izmirivanje svojih obaveza. Period konverzije zaliha je prosečan broj dana koji je društvu potreban da proda robu koju je proizvelo i koja se nalazi na zalihama. Kao što je već navedeno, važno je osvrnuti se na delatnost. Iako je kafa proizvod za svakodnevnu upotrebu ona nema kratak rok trajanja. Rok trajanja obične crne kafe je godinu dana a instant kafa 18 meseci. Ipak, kafa gubi na kvalitetu ukoliko se dugo drži na zalihama. Cilj kompanija koje se bave ovom delatnošću je da prodaju svežu kafu koja će zadržati miris i ukus kakav treba da ima jer je upravo to klasifikuje kao dobru ili lošu kafu i prodaje. U 2011. godini privrednom društvu Strauss Adriatic je trebalo 231 dan za period konverzije zaliha, što je izuzetno dugačak period. Ovo se može povezati sa prethodnim pokazateljem, jer ukoliko kompanija sebe prikaže kao kompaniju koja nije ažurna i sposobna da izmiruje svoje obaveze niko neće želeći da sarađuje sa njom. Broj se smanjio u narednom periodu. Period konverzije gotovine predstavlja prosečan broj dana koji je potreban da se zaokruži ceo proces od ulaska materijala za proizvodnju gotovih proizvoda u fabriku do naplate gotovog proizvoda. Privrednom društvu Strauss Adriatic treba prosečno 84 dana da zaokruži ceo proces.

⁴ Knežević G., Stanišić N., Mizdraković V. - Analiza finansijskih izveštaja, Univerzitet Singidunum, Beograd 2015. str.227

4.2.6. Kreditna analiza

Kreditna analiza je usmerena na kvantifikaciju izgleda da privredno društvo neće biti u mogućnosti da otplati svoje postojeće obaveze o roku dospeća.⁵ Kreditna analiza objedinjuje pokazatelje koji mere verovatnoću da privredno društvo ode u stečaj u naredne dve godine i određuju kreditni rejting društva. U skladu sa odgovorima koje daje, ova sekcija je od interesa svim korisnicima finansijskih izveštaja, jer podatak da li će kompanija uskoro otići u stečaj zanima svakog od vlasnika i zaposlenih do dobavljača, kupaca, države i banke. Banku pored verovatnoće odlaska u stečaj zanima i kreditni rejting koji se tretira kao ocena društva za odobravanje novčanih sredstava. Pokazatelji u sekciji kreditna analiza računaju se prema definisanim formulama:

Tabela 16: Vrednosti neophodne za izračunavanje pokazatelja kreditne analize - Strauss Adriatic doo 2011- 2014

	2011	2012	2013	2014
T1 = Neto obrtni fond / Poslovna imovina	0.53	0.43	0.53	0.51
T2 = Neraspoređeni dobitak / Poslovna imovina	0.18	0.16	0.18	0.18
T3 = EBIT / Poslovna imovina	0.07	-0.04	0.07	0.01
T4 = Kapital / Ukupne obaveze	0.44	0.3	0.44	0.42
T5 = Poslovni prihodi / Poslovna imovina	1.74	1.65	1.74	1.53

Z skor za privatna privredna društva meri verovatnoću odlaska u stečaj, gde se pod terminom privatna privredna društva podrazumevaju kompanije koje se ne nalaze na Berzi.

$$\text{Z skor za privatna privredna društva} = 0.717 \times T1 + 0.847 \times T2 + 3.107 \times T3 + 0.420 \times T4 + 0.998 \times T5$$

Na osnovu dobijene vrednosti Z skora za privatna privredna društva, društvo svrstavamo:

- u bezbednu zonu ako je dobijena vrednosti $Z > 2.90$.
- u sivu zovu ako je dobijena vrednosti $1.23 < Z < 2.90$ ili
- u problematičnu zonu ako je dobijena vrednosti $Z < 1.23$.

Z skor za industrijska društva i društva koja posluju na tržištima u razvoju predstavlja oblik Z skora koji je namenjen proizvodnim i neproizvodnim industrijskim društvima, i društvima koja posluju u zemljama u razvoju.⁶

$$\text{Z skor za industrijska društva i društva koja posluju na tržištima u razvoju} = 6.56 \times T1 + 3.26 \times T2 + 6.72 \times T3 + 1.05 \times T4$$

Na osnovu dobijene vrednosti Z skora za privatna privredna društva, društvo svrstavamo:

- u bezbednu zonu ako je dobijena vrednosti $Z > 2.6$.
- u sivu zovu ako je dobijena vrednosti $1.1 < Z < 2.6$ ili
- u problematičnu zonu ako je dobijena vrednosti $Z < 1.1$.

⁵ Knežević G., Stanišić N., Mizdraković V., Ibid. str.245

⁶ Knežević G., Stanišić N., Mizdraković V., Ibid str. 248

Tabela 17: Kreditna analiza - Strauss Adriatic doo 2011 - 2014

	2011	2012	2013	2014
Z skor za privatna privredna društva	2.36	2.08	2.68	2.25
Z skor za industrijska društva i društva koja posluju na tržištima u razvoju	4.43	3.35	5.03	4.43

Implicirana kvazi - verovatnoća odlaska u stečaj za privatna privredna društva se računa u Excel-u uz pomoć funkcije "EXP":

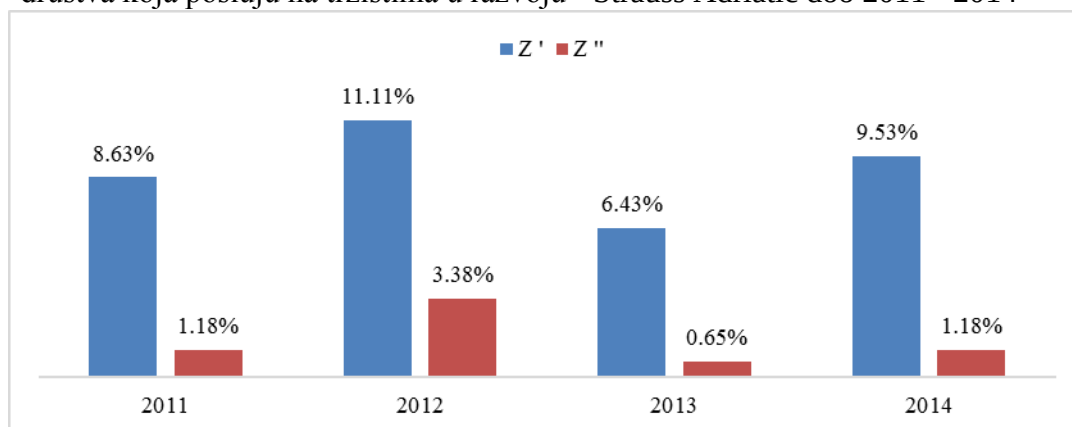
$$Z' = 1 - \text{EXP}(Z') / (1 + \text{EXP}(Z'))$$

Odnosno, implicirana kvazi - verovatnoća odlaska u stečaj za društva koja posluju na tržištima u razvoju se računa u Excel-u uz pomoć funkcije "EXP":

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

Iz *Grafikona 8* u nastavku testa dolazi se do zaključka da ovo društvo ima izuzetno malu verovatnoću odlaska u stečaj. Implicirana verovatnoća za privatna privredna društva bila je najveća u 2012. godini kada je verovatnoća da privredno društvo Strauss Adriatic ode u stečaj bila 11.37% a najmanja u 2013. godini. U 2014. godini verovatnoća se povećala za svega 2.76% što je zanemarljivo. Implicirana verovatnoća odlaska u stečaj za industrijska društva i društva koja posluju na tržištima u razvoju je bila najmanja u 2013. godini i iznosila je svega 0.75%. U narednoj godini verovatnoća se povećala za 0.43%.

Grafikon 8: Implicirana verovatnoća odlaska u stečaj za privatna privredna društva i društva koja posluju na tržištima u razvoju - Strauss Adriatic doo 2011 - 2014



Za privredna društva koja posluju na tržištima u razvoju, kreditni rejting se računa uz pomoć prilagođenog Z'' skor modela. Z'' prilagođeni se računa na prema definisanoj formuli:

$$Z'' \text{ prilagođeni} = 3.25 + 6.56 \times T1 + 3.26 \times T2 + 6.72 \times T3 + 1.05 \times T4$$

Tabela 18: Z'' prilagođeni - Strauss Adriatic doo 2011 - 2014

	2011	2012	2013	2014
Z'' prilagođeni	7.68 AA +	6.6 A	8.28 AAA	7.68 AA+

Nakon izračunatog Z'' prilagođenog može se dati ocena privrednom društvu. Broj se upoređuje sa brojevima u **Tabeli 16**. Kompanija je imala najbolji rejting u 2013. godini AAA, a najlošiji u 2012. godini A.

Tabela 19: Kreditni rejting na osnovu vrednosti Z'' prilagođenog⁷

Kreditni rejting	Prosečna vrednosti Z'' prilagođenog
AAA	8.15
AA+	7.60
AA	7.30
AA-	7.00
A+	6.85
A	6.65
A-	6.40
BBB+	6.25
BBB	5.85
BBB-	5.65
BB+	5.25
BB	4.95
BB-	4.75
B+	4.50
B	4.15
B-	3.75
CCC+	3.20
CCC	2.50
CCC-	1.75
D	0

4.2.7. Analiza gotovinskih tokova

Analiza gotovinskih tokova obuhvata gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala i gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala i poveriocima. Oba novčana toka predstavljaju količinu novčanih sredstava koja ostaje na raspolaganju vlasnicima odnosno vlasnicima kapitala i poveriocima nakon što se izmire sve obaveze iz poslovanja društva.

Vlasnici privrednog društva Strauss Adriatic imali su zaradu u toku 2013. i 2014. godine. U toku ostalog posmatranog perioda vrednost gotovinskog toga raspoloživog vlasnicima kapitala bila je negativna. Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala i poveriocima bio je pozitivan samo u toku 2013. godine.

Tabela 20: Gotovinski tokovi - Strauss Adriatic doo 2011 - 2014

	2011	2012	2013	2014
Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala	-480.68€	-1,579.59€	433.45€	324.09€
Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala i poveriocima	-408.58€	-1,342.66€	368.43€	-528.63€

⁷ Knežević G., Stanišić N., Mizdraković V., Ibid str. 251

4.2.8. Dupont analiza

Stopa prinosa na kapital iskazuje procentualno visinu zarade privrednog društva u odnosu na osnovni kapital tj. uložena sredstva. Dupont analiza ima za cilj da pruži odgovor na pitanje šta najviše utiče na stopu prinosa na kapital. Neto margina imala je najmanji uticaj na stopu prinosa na kapital u posmatranom periodu a najveći zaduženost društva.

Tabela 21: Dupont analiza - Strauss Adriatic doo 2011 - 2014

	2011	2012	2013	2014
Neto margina	-0.70%	-2.72%	4.02%	0.56%
Koeficijent obrta imovine	170.44%	164.52%	173.65%	152.98%
Zaduženost kompanije	350.47%	430.83%	327.82%	338.89%
Stopa prinosa na kapital	-4.21%	-19.25%	22.91%	2.89%

4.2.9. Operativni rezultat

Operativni rezultat je sekcija u kojoj se na osnovnu regresione analize dolazi do visine fiksnih troškova kompanije, neto prelomne tačke i kontribucione marže. Fiksni troškovi u kompaniji su svi oni troškovi koje kompanija izmiruje redovno, odnosno svakodnevni troškovi koje kompanija plaća da bi mogla da funkcioniše. Ipak, treba imati u vidu da na duži rok nema fiksnih troškova jer može doći do promene njihove vrednosti. Prelomna tačka izračunava visinu prihoda pri kojoj društvo ostvaruje poslovni rezultat jednak nuli.

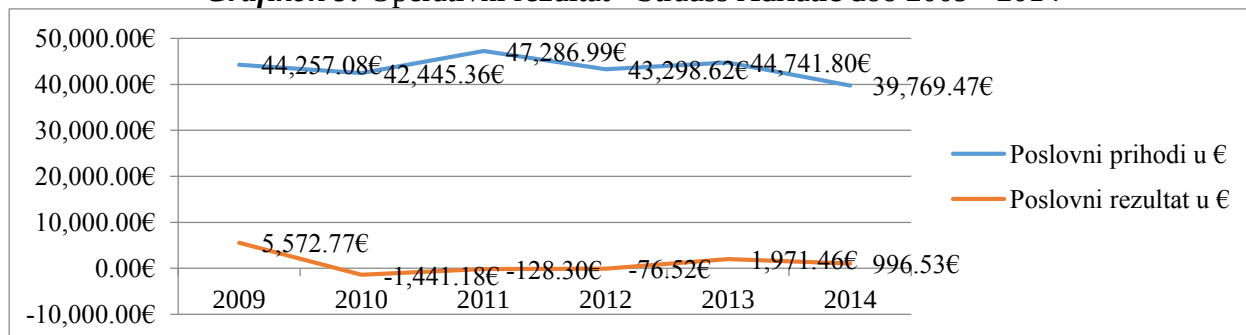
Operativni rezultat rađen je za period od šest godina. Za izračunavanje kontribucione marže u Excel-u se koristi funkcija SLOPE (obuhvate se vrednosti poslovnih prihoda i poslovnog rezultata za ceo posmatrani period). Fiksni troškovi računaju se na osnovu funkcije INTERCEPT u Excel-u (obuhvate se vrednosti poslovnih prihoda i poslovnog rezultata za ceo posmatrani period). Dobijena vrednost fiksnih troškova je negativna jer je reč o troškovima. Za dobijanje tačne visine prihoda pri kojima je poslovni rezultat jednak nuli stavljaju se u odnos kontribucionu marža i fiksni troškovi.

Tabela 22: Operativni rezultat - Strauss Adriatic doo 2009 - 2014

	Poslovni prihodi	Poslovni rezultat	Kontribuciona marža	9.80%
2009	44.257.08€	5.572.77€	Fiksni troškovi	-3.128.88€
2010	42.445.36€	-1.441.18€	Poslovna prelomna tačka	31.912.80€
2011	47.286.99€	-128.30€		
2012	43.298.62€	-76.52€		
2013	44.741.80€	1.971.46€		
2014	39.769.47€	996.53€		

Grafikon 9 u nastavku teksta prikazuje kretanje poslovnih prihoda i poslovnog rezultata u posmatranom periodu. Linije poslovnih prihoda i poslovnog rezultata se prate. Pad poslovnih prihoda prati pad poslovnog rezultata i obrnuto, rast poslovnih prihoda prati i rast poslovnog rezultata. Privredno društvo Strauss Adriatic posluje sa oscilacijama. Vrednost poslovnih prihoda u 2009. godini veća je od vrednosti poslovnih prihoda u 2014. godini za 4,487.61 €, a vrednost poslovnog rezultata u 2009. godini veća je u odnosu na vrednost poslovnog rezultata u 2014. godini za 4,576.24 €.

Grafikon 9: Operativni rezultat - Strauss Adriatic doo 2009 - 2014



4.2.10. Ostali pokazatelji

Sekcija ostali pokazatelji objedinjuje deset preostalih pokazatelja značajnih za analizu finansijskih izveštaja društva koji nisu svrstani u ostale sekcije. Racio pokriva kamate nije moguće izračunati pa se isključuje iz analize. Svaki od pokazatelja daje značajne odgovore za samu analizu i pruža detaljne informacije ali se jedan zaključak ne može izvesti iz ove sekcije kao što je bio slučaj sa prethodnim već se za svaki pokazatelj donosi zaključak na osnovu vrednosti koje prikazuje.

Tabela 23: Ostali pokazatelji - Strauss Adriatic doo 2011 - 2014

	2011	2012	2013	2014
Učešće stalne imovine u poslovnoj imovini	32.76%	38.07%	36.18%	32.80%
Procenat stranog vlasništva	100.00%	100.00%	100.00%	-
Racio isplate dividende	100.00%			
Efektivna poreska stopa	0.00%	0.00%	3.29%	18.25%
Kamatna stopa	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Kapital investiran u primarnu delatnost po zaposlenom	109.35€	106.11€	103.86€	49.82€
Prosečna neto zarada	723.17	784.59	811.92	-
Implicirana stopa rasta	22.91%			
Održiva stopa rasta	29.71%			

Do 2005. godine privredno društvo Strauss Adriatic poslovalo je pod nazivom Doncafé Group. U toku 2005. godine kupuje ga Strauss Adriatic, koji preuzima kompletno vlasništvo nad društvom. Učešće stalne imovine u poslovnoj imovini je prosečno za posmatrani period 32.45%. Racio isplate dividende iznosi 0€ u posmatranom periodu. Najveću poresku stopu društvo je platilo u toku 2014. godine 18.25% dok u 2011. i 2012. godini nije uopšte plaćalo. Kapital investiran u primarnu poslovnu delatnost bio je najmanji u 2014. godini 49.82€ a najviši u 2011. godini 109.35€. Usled promene finansijskih izveštaja nije moguće izračunati prosečnu zaradu po zaposlenom za 2014. godinu. Prosečna zarada po zaposlenom za prethodne tri godine je 773.23€. Implicirana stopa rasta je 22.91% a održiva stopa rasta je 29.71%.

5. PROCENA VREDNOSTI KAPITALA

Procena vrednosti kapitala podrazumeva skup složenih i sofisticiranih postupaka vrednovanja imovine i obaveza preduzeća sa ciljem da se formira i iskaže ekspertno mišljenje o njihovoj procenjenoj vrednosti.⁸ Procena vrednosti kapitala podrazumeva prikupljanje što više informacija o privrednom društvu za koje se vrši procena, analizu finansijskih izveštaja, korekcije bilansnih pozicija i definisanje vrednosti kapitala društva. Informacije koje se koriste u proceni vrednosti kapitala moraju biti aktuelne i pouzdane. Najbolje je informacije prikupiti direktno od vlasnika i zaposlenih iz kompanije. Za izradu ove procene nije bilo moguće stupiti u kontakt sa pomenutim osobama koje bi mogle da imaju adekvatne informacije već su korišćene javno objavljene i dostupne informacije sa sajta kompanije i iz Napomena objavljenih uz finansijske izveštaje privrednog društva.

U daljem tekstu rada prikazan je postupak izrade procene vrednosti kapitala privrednog društva Strauss Adriatic doo. Procena je urađena na osnovu podataka iz bilansa preuzetih sa sajta Agencije za privredne registre. Buduće vrednosti projektovane su na osnovu vrednosti iz prethodne četiri godine (2011 - 2014). Takođe, za procenu su korišćeni podaci iz Napomena uz finansijske izveštaje (2011 - 2014). Procena je urađena u evrima.⁹

Finansijski izveštaji iz 2014. godine prilagođeni su bilansnim pozicijama iz prethodnih godina, pošto je to prva godina u kojoj su korišćeni novi kontni okviri i novi obrasci finansijskih izveštaja, pa je lakše prilagoditi nju prethodim. Pojedine pozicije raščlanjene su na više pozicija u novim finansijskim izveštajima a u proceni su spojene pa će u daljem tekstu biti između ostalog navedeno i koje pozicije su spojene.

Procena vrednosti kapitala uključuje i kreditnu analizu, sekciju analize finansijskih izveštaja, uz pomoć koje se dobijena vrednost kapitala koriguje. Dobijena vrednost kapitala privrednog društva Strauss Adriatic je negativna, pa se iz tog razloga pristupilo proceni likvidacione vrednosti kapitala. Procena likvidacione vrednosti kapitala se radi u slučaju da postoje sumnje da je likvidaciona vrednost veća od vrednosti kapitala koja je dobijena diskontovanjem novčanih tokova. Ova metoda obuhvata korigovanje imovine društva za likvidacioni trošak i ukupne obaveze.

6. KRATAK PRIKAZ RELEVANTNIH PODATAKA PROCENE

Relevantni podaci za izradu procene vrednosti kapitala predstavljaju sve korisne informacije o privrednom društvu čiji je kapital predmet procene. Korisne informacije u slučaju procene vrednosti kapitala privrednog društva Strauss Adriatic doo su podaci o društvu, finansijski izveštaji, podaci o zemljištu, podaci o objektima koje društvo poseduje, površina objekta, lokacija, tehničke karakteristike opreme, i slično.

6.1. Predmet procene

Predmet procene vrednosti kapitala je kapital kojim raspolaže privredno društvo Strauss Adriatic doo iz Šimanovaca čija je osnovna delatnost prerada čaja i kafe. U sledećoj tabeli istaknuti su osnovni podaci o privrednom društvu Strauss Adriatic preuzeti sa sajta Agencije za privredne registre:

⁸ Stanišić M., Stanojević Lj. (2010), *Evaluacija i rizik*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 254

⁹ Sve vrednosti su iskazane u 000€

Tabela 24: Osnovni podaci - Strauss Adriatic doo

Poslovno ime:	Strauss Adriatic doo, Šimanovci
Status:	Aktivno privredno društvo
Matični broj:	06299997
Pravna forma:	Društvo sa ograničenom odgovornošću
Sedište:	Opština Pećinci, Šimanovci, Miloša Obilića 41
Datum osnivanja:	28.10.1992.
PIB:	100001087
Delatnost:	1083 - Prerada čaja i kafe

6.2. Svrha procene vrednosti kapitala

Procena vrednosti kapitala izrađuje se u cilju definisanja vrednosti kapitala privrednog društva za slučaj spajanja i pripajanja društva pored prodaje. U ovom radu, urađena je procena vrednosti kapitala privrednog društva Strauss Adriatic doo iz Šimanovaca, sa ciljem proširivanja znanja o samom postupku procene i približavanja korisnicima rada tok procesa izrade procene vrednosti kapitala. Postupak izrade procene prikazan u radu je široko prihvaćen, a buduća projekcija bilansnih pozicija i krajnji rezultat procene stav su autora i ne mogu se tretirati kao tačna i sigurna. Procena u velikoj meri zavisi od stava autora i trenutne situacije na tržištu koja je lako promenljiva. Procena vrednosti kapitala privrednog društva Strauss Adriatic rađena je za potrebe ilustracije postupka izrade procene vrednosti kapitala. Dobijeni rezultat procene je subjektivnog karaktera i predstavlja lično mišljenje autora. U skladu sa tim autor ne preuzima odgovornost u slučaju korišćenja ove procene za donošenje poslovnih odluka.

6.3. Period izrade procene

Procena je urađena u periodu maj-jun 2016. godine. Za procenu su korišćeni finansijski izveštaji za period od 2011. godine do 2016. godine. Finansijski izveštaji preuzeti su sa sajta Agencije za privredne registre. Procena je urađena za period od deset godina tj. od 2015. godine do 2024. godine. Proceni je prethodila analiza finansijskih izveštaja privrednog društva Strauss Adriatic u cilju upoznavanja sa rezultatima poslovanja koje je kompanija ostvarila u posmatranom periodu na osnovu kog se vrši procena.

6.4. Dokumentacija

Kao što je već navedeno, za procenu su korišćeni finansijski izveštaji privrednog društva objavljeni na sajtu Agencije za privredne registre, Napomene uz finansijske izveštaje, sve dostupne informacije o društvu i njegovom poslovanju sa sajta i prethodna znanja o poslovanju kompanija iz ove delatnosti.

6.5. Primenjene metode

Procena vrednosti kapitala započeta je analiziranjem finansijskih izveštaja. Prvi korak bio je izrada horizontalne i vertikalne analize u cilju identifikacije i isticanja značajnih promena u bilansnim pozicijama. Nakon toga, pristupilo se izradi analize finansijskih izveštaja kroz sekcije koje analiza obuhvata. Cilj same analize finansijskih izveštaja je upoznati se sa rezultatima poslovanja privrednog društva u obuhvaćenom periodu kako bi se što realnije kasnije projektovale buduće vrednosti bilansnih pozicija. Uz podatke dobijene na osnovu analize, korišćene su i informacije dostupne u Napomenama uz finansijske izveštaje. Kombinacija svega toga rezultirala je budućim projekcijama pozicija koje su uključene u procenu. Pozicije koje nisu detaljno objašnjene u Napomenama ili nemaju značajan uticaj na samu procenu isključene su iz procene.

Eliminacija pojedinih pozicija izvršena je u cilju proračuna što realnije vrednosti kapitala. Nema svrhe uključivati i projektovati pozicije bez proverenih i pouzdanih informacija. Nekorigovana procenjena vrednost bila je negativna. Nakon toga dobijena vrednost korigovana je za verovatnoću odlaska u stečaj. Usled ponovo dobijene negativne vrednosti pristupilo se izradi procene likvidacione vrednosti kapitala. Likvidaciona vrednost kapitala prikazala je vrednost kapitala ukoliko bi se privredno društvo likvidiralo u trenutku procene (tj. ukoliko bi se imovinski delovi društva pojedinačno prodavali po likvidacionim cenama) i sve obaveze društva izmirile.

6.6. Nestalnost vrednosti

Procena vrednosti kapitala nije trajnog karaktera. Bez obzira na iskustvo autora u izradi procene i validnosti dokumentacije i informacija korišćenih u proceni, vrednost procene stalno se menja. Niko sa sigurnošću ne može predvideti budući tok poslovanja privrednog društva. Cilj autora je da se približi društvu i da prikaže što realniju sliku poslovanja i na isti način bez ličnih interesa prikaže očekivano poslovanje.

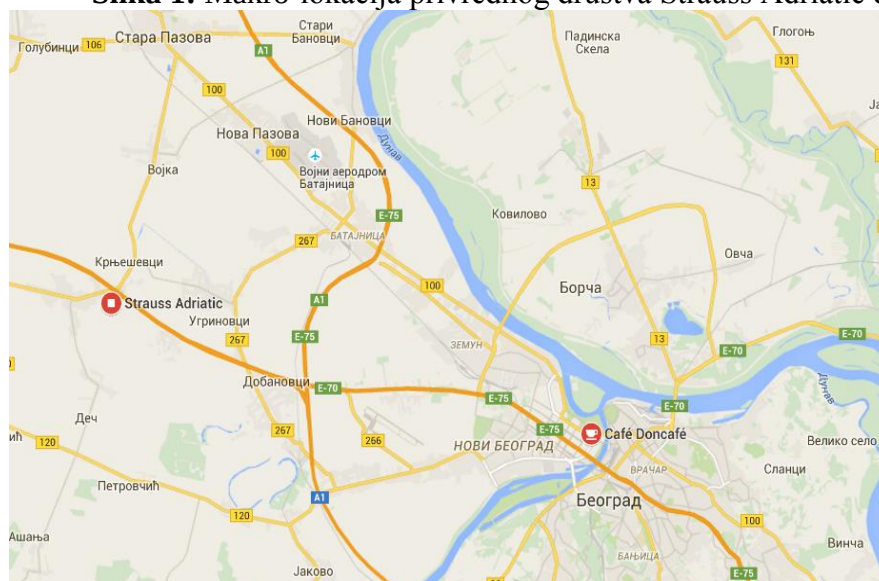
6.7. Ograničavajući uslovi

Ograničavajući uslovi u izradi ove procene su nedostatak informacija. Nije bilo moguće doći do informacija kojima raspolažu zaposleni i vlasnici društva. Korišćene su javno objavljene informacije o poslovanju privrednog društva Strauss Adriatic. Procena bi zasigurno imala drugačiji ishod da je bilo dostupno više informacija i dokumentacije značajne za procenu.

6.8. Lokacija i opis imovine

Privredno društvo Strauss Adriatic nalazi se u Šimanovcima kod naplatne rampe na delu autoputa Šid - Niš. Ova lokacija je povoljna za društvo jer je izdvojena od gradske gužve, a uz to blizu autoputa pa je olakšan transport robe. Takođe, kompanija nije okružena drugim kompanijama i ima mogućnost proširivanja. Prednost je što se glavni magacin kompanije nalazi na ovoj lokaciji, pa društvo nema dodatni trošak prevoza robe do magacina. Ovaj problem stvara velike troškove većini kompanija, koje nisu u mogućnosti da glavni magacin imaju uz fabriku kao npr. Grand Prom. Ova konkurentska kompanija svakodnevno ima trošak transporta gotovih proizvoda iz fabrike na Ledinama do Šimanovaca u glavni magacin.

Slika 1: Makro-lokacija privrednog društva Strauss Adriatic doo



Izvor: www.google.rs (pregledano 20.05.2016. godine)

Privredno društvo Strauss Adriatic poseduje zgradu fabrike, glavni magacin, silose za čuvanje kafe u zrnu i pečene kafe i upravnu zgradu. Unutar fabrike nalaze se mašine za proizvodnju. Kompanija ima mašine za proizvodnju kafe od 100gr, 200gr i 500gr, kao i za pakovanje instant kafa (3 u 1, 2 u 1, i sl.). Ova informacija je vrlo bitna, jer postoji veliki broj kompanija koje plaćaju drugim kompanijama da im pakuju robu. Strauss Adriatic pakuje i skladišti svu svoju robu. Takođe, cela fabrika i proizvodni pogoni unutar ovog privrednog društva su relativno skoro renovirani (kredit koji ovo privredno društvo ima odobren je od strane kreditora Strauss Coffee-a B.V. iz Holandije u cilju obnove fabrike). Fabrika privrednog društva Strauss Adriatic ima najmoderniju opremu u odnosu na ostale kompanije iz iste delatnosti u našoj zemlji.

Slika 2: Spoljašnji izgled privrednog društva Strauss Adriatic doo



Izvor: www.google.rs (pregledano 28.05.2016. godine)

Spoljni izgled glavne zgrade kompanije je prikazan na slici br. 2. Pošto se unutrašnjosti kompanije ne može pristupiti, ne može se utvrditi odstupanje od stvarne opreme koju kompanija poseduje.

Tabela 25: Mikro-lokacija - Strauss Adriatic doo

Lokacija	Beograd, Pećinci, Šimanovci
Broj stanovnika	10 000 < 50 000 < 100 000
Potreba za poslovanjem	Mala Srednja Velika
Starost zgrade	Do 5 godina / od 5 do 10 godina / preko 10 godina
Vrednost nekretnine	Niska / Stabilna / Visoka
Interesovanje za kupovinu kompanije	Malo / Srednje / Veliko
Interesovanje za zakup	Malo / Srednje / Veliko
Prosečno vreme za prodaju slične imovine	0-3 meseca / 3-6 meseci / preko 6 meseci
Pristup nepokretnosti	Automobilom, autobusom, kamionom

Privredno društvo Strauss Adriatic je smešteno u Šimanovcima (opština Pećinci) u industrijskoj zoni. Ova lokacija je adekvatna za poslovanje društva. Interesovanje za kupovinu kompanije je veliko, kao i za zakup prostora¹⁰ i postoji usled zbog dobre lokacije za poslovanje ovakvih kompanija. Lokacija je izdvojena od grada, nalazi se u industrijskoj zoni i ima adekvatan

¹⁰ Privatni izvor

pristup. Potreba za poslovanjem ove kompanije je velika jer plasira proizvod koji je tražen na tržištu. Zgrada je relativno skoro renovirana. Prosečno vreme za prodaju ovakve imovine je do 6 meseci. Renovirana kompanija poput ove možda bi se prodala i brže jer bi budući vlasnici u narednom periodu mogli da posluju bez troškova nastalih usled tehničkih problema.

7. ANALIZA I PROCENA ZNAČAJNIH BILANSNIH POZICIJA

7.1. Bilans uspeha

7.1.1. Poslovni prihodi

U finansijskim izveštajima objavljenim zaključno sa izveštajima za 2013. godinu poziciju Poslovni prihodi činili su: Prihodi od prodaje, Prihodi od aktiviranja učinaka i robe, Povećanje vrednosti zaliha učinaka i Ostali poslovni prihodi. Od 2014. godine izmenjena je forma finansijskih izveštaja i od tada poslovne prihode čine: Prihodi od prodaje robe, Prihodi od prodaje proizvoda i usluga, Prihodi od premija, subvencija, dotacija, donacija i slično i Drugih poslovni prihodi. Poslovne prihode čine:

- Prihodi od prodaje robe matičnim i zavisnim pravnim licima na domaćem tržištu,
- Prihodi od prodaje robe matičnim i zavisnim pravnim licima na inostranom tržištu,
- Prihodi od prodaje robe ostalim povezanim pravnim licima na domaćem tržištu,
- Prihodi od prodaje robe ostalim povezanim pravnim licima na inostranom tržištu,
- Prihodi od prodaje robe na domaćem tržištu,
- Prihodi od prodaje robe na inostranom tržištu.

U 2014. godini najveći deo pozicije Prihodi od prodaje robe tj. 63.38% odnosi se na prihode od prodaje robe na domaćem tržištu. Prihodi od prodaje robe ostalim povezanim pravnim licima na inostranom tržištu čine 31.13%, a prihod od prodaje robe na inostranom tržištu 5.49%.

Prihode od prodaje proizvoda i usluga čine:

- Prihodi od prodaje proizvoda i usluga matičnim i zavisnim pravnim licima na domaćem tržištu,
- Prihodi od prodaje proizvoda i usluga matičnim i zavisnim pravnim licima na inostranom tržištu,
- Prihodi od prodaje proizvoda i usluga ostalim povezanim pravnim licima na domaćem tržištu,
- Prihodi od prodaje proizvoda i usluga ostalim povezanim pravnim licima na inostranom tržištu,
- Prihodi od prodaje proizvoda i usluga na domaćem tržištu,
- Prihodi od prodaje gotovih proizvoda i usluga na inostranom tržištu.

Najveći deo pozicije Prihodi od prodaje proizvoda i usluga odnosi se na Prihode od prodaje proizvoda i usluga na domaćem tržištu 95.00%. Prihodi od prodaje gotovih proizvoda i usluga na inostranom tržištu čine 4.94% ove pozicije, a Prihodi od prodaje proizvoda i usluga ostalim povezanim pravnim licima na inostranom tržištu 0.03%.

Kao što je već navedeno, procena je izvršena na osnovu bilansnih pozicija iz izveštaja do 2014. godine. Prihodi od prodaje za 2014. godinu čine zbir Prihoda od prodaje robe i Prihoda od prodaje proizvoda i usluga. Drugi poslovni prihodi su uključeni u procenu i projektovani kao Ostali poslovni prihodi.

Prema informacijama iz Napomena uz finansijske izveštaje Prihodi od prodaje proizvoda i roba se priznaju kada se roba isporuči i kada su značajni rizici i koristi od vlasništva nad njom preneti na kupca. Osnova delatnost privrednog društva Strauss Adriatic je proizvodnja kafe. Prihodi će se u tom slučaju odnositi na prodaju kafe. Društvo ostvaruje pad vrednosti prihoda u 2012. godini a nakon toga rast. Vrednost poslovnih prihoda ponovo opada u 2014. godini. To se

može povezati sa ekonomskom krizom ali i sa pojavom konkurenata. Konkurenti mogu biti domaći trgovinski centri koji svoje proizvode prodaju po znatno nižim cenama što će pre privući kupce. Ipak, oni ne mogu biti pretnja ovoj kompaniji na duži period jer je ovo proizvod koji se kupuje na osnovu ukusa, a ne cene, iako je reč o proizvodu za svakodnevnu upotrebu.

Projekcija budućih vrednosti

Nakon oscilacija prihoda nije realno očekivati nagli rast u 2015. godini pa je projektovana stagnacija. U projekciju je uključena i inflacija koja iznosi 1,8%.

$$\text{Prihodi od prodaje } (201x) = (\text{Prihodi od prodaje } 201(x-1) * 1,018)$$

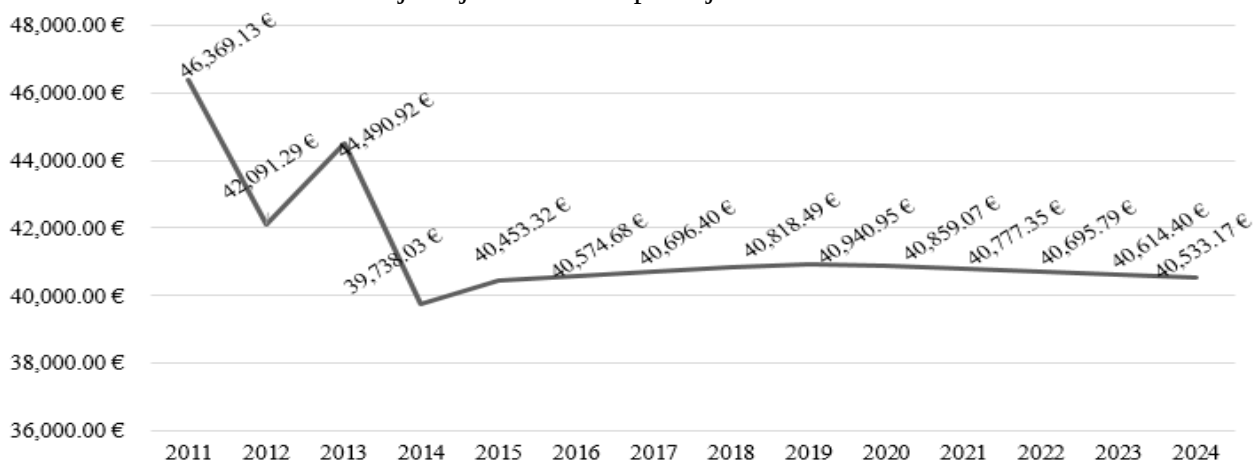
Ovaj proizvod bi mogao od 2016. godine do kraja 2019. godine da nosi blagi rast prihoda od 0,3%. Realan rast bi iznosio -1,5% (0,3% - inflacija 1,8%).

$$\text{Prihodi od prodaje } (201x) = (\text{Prihodi od prodaje } 201(x-1) * 1,003)$$

Nakon toga, predviđen je pad od 0,2% godišnje, jer postoji mogućnost pojave novih konkurenta sa istim ili sličnim proizvodom što bi moglo da ugrozi poslovanje ove kompanije. Realan pad prihoda bi iznosio -1,6 % godišnje (0,2% - inflacija 1,8%).

$$\text{Prihodi od prodaje } (202x) = (\text{Prihodi od prodaje } 201(x-1) * 0.998)$$

Grafikon 10: Projekcija Prihodi od prodaje - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



Prihodi od aktiviranja učinaka i robe nalaze se u sklopu poslovnih rashoda u finansijskim izveštajima koji su u primeni od 2014. godine. Tačnije, uključeni su u vrednost poslovnih rashoda tako što se zajedno sa Povećanjem odnosno Smanjenjem vrednosti zaliha nedovršenih i gotovih proizvoda i nedovršenih usluga oduzimaju od Nabavne vrednosti prodane robe. Ove dve pozicije (Prihodi od aktiviranja učinaka i robe i Povećanje vrednosti zaliha i nedovršenih i gotovih proizvoda i nedovršenih usluga) za procenu knjiženi su u sklopu poslovnih prihoda tj. zajedno sa Prihodima od prodaje i Ostalim poslovnim prihodima čine Poslovne prihode.

Prihode od aktiviranja učinaka i robe čine prihodi po osnovu upotrebe robe, proizvoda i usluga za nematerijalna ulaganja, prihodi za osnovna sredstva, prihodi za materijal i za sopstveni transport nabavke materijala i robe.

Projekcija budućih vrednosti

Buduća vrednost ove pozicije projektovana je kao prosek vrednosti iz posmatranog perioda u iznosu od 149,44€.

Prihodi od aktiviranja učinaka i robe (2015 - 2024) = (prosek 2011-2014)

U Napomenama uz finansijske izveštaje nije navedeno šta se tačno knjiži na poziciji Povećanje vrednosti zaliha učinaka.

Projekcija budućih vrednosti

Ova pozicija nije isključena iz dalje projekcije jer je od značaja za vrednost poslovnih prihoda. Pošto nije navedeno šta se tačno knjiži, buduća vrednost pozicije je projektovana kao prosek vrednosti iz posmatranog perioda.

Povećanje vrednosti zaliha učinaka (2015 - 2024) = (prosek 2011-2014)

Ostali poslovni prihodi sadrže sve vrednosti prihoda koje nisu raspoređene na prethodno pomenute pozicije. Vrednost ove pozicije bila je najveća u 2011. godini a nakon toga je značajno opadala. Ovi prihodi su nepredvidivi i ne može se sa sigurnošću proceniti kako će se kretati u budućnosti pa je buduća vrednost projektovana kao prosek prethodnih vrednosti.

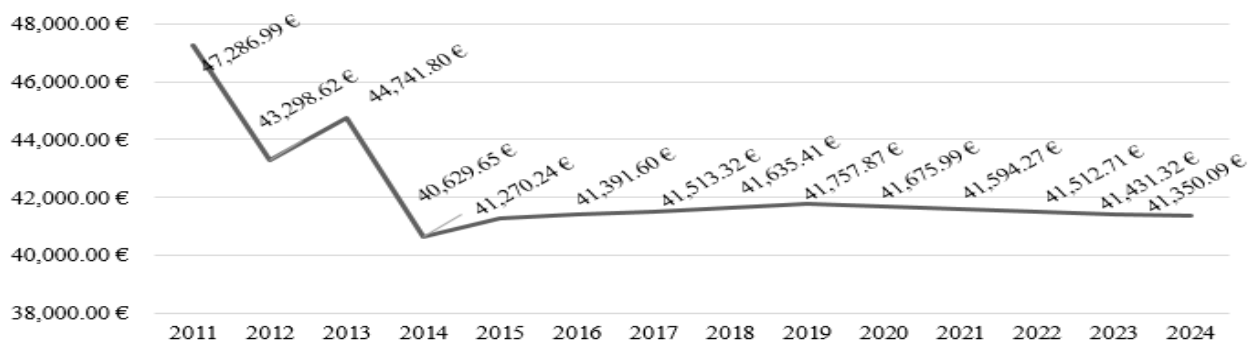
Projekcija budućih vrednosti

Buduća vrednost pozicije projektovana kao prosek vrednosti u posmatranom periodu.

Ostali poslovni prihodi (2015 - 2024) = (prosek 2014-2014)

Kao rezultat prethodnih projekcija dobijena je sledeća vrednost Poslovnih prihoda po godinama:

Grafikon 11: Poslovni prihodi - rezultat projekcije - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



7.1.2. Poslovni rashodi

Zaključno sa izveštajima za 2013. godinu poziciju Poslovni rashodi prema informacijama iz Napomena uz finansijske izveštaje čine:

- Nabavna vrednost prodate robe,
- Troškovi materijala,
- Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi,
- Troškovi amortizacije i rezervisanja,
- Ostali poslovni rashodi.

Od 2014. godine Poslovne rashode prema Napomenama uz finansijske izveštaje čine:

- Nabavna vrednost prodate robe,
- Prihodi od aktiviranja učinaka i robe,
- Povećanje / Smanjenje vrednosti zaliha nedovršenih i gotovih proizvoda i nedovršenih usluga
- Troškovi materijala
- Troškovi goriva i energije
- Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi
- Troškovi proizvodnih usluga,
- Troškovi amortizacije,
- Troškovi dugoročnih rezervisanja i nematerijalni troškovi.

Kao što je već navedeno u prethodnom tekstu Prihodi od aktiviranja učinaka i robe i Povećanje / Smanjenje vrednosti zaliha nedovršenih i gotovih proizvoda i nedovršenih usluga u nalaze se u sklopu poslovnih prihoda.

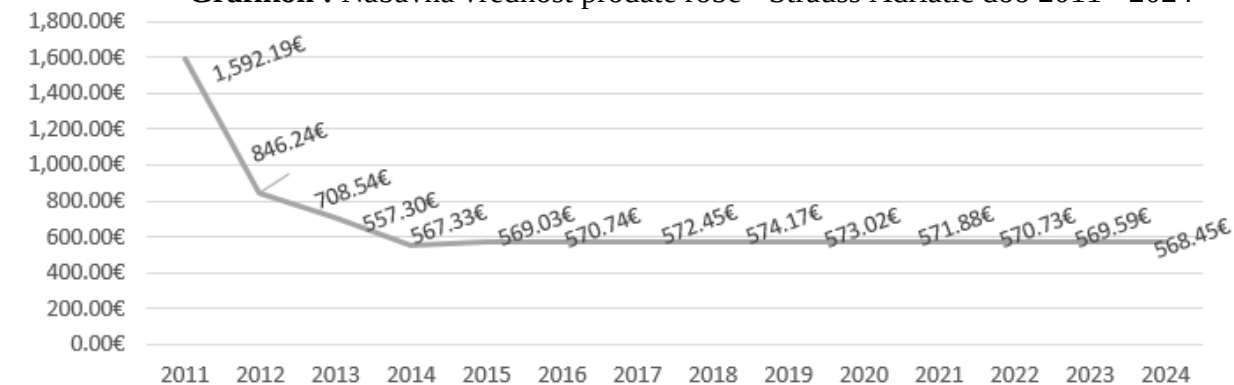
Nabavna vrednost prodate robe predstavlja iznos koji društvo izdvaja za nabavku neophodnog materijala za izradu gotovih proizvoda i plaćanje radne snage. Ova pozicija direktno je povezana sa prihodima od prodaje.

Projekcija budućih vrednosti

Buduća vrednost ove pozicije projektovana je na osnovu prihoda od prodaje.

$$\text{Nabavna vrednost prodate robe (201x)} = (\text{Nabavna vrednost prodate robe 201(x-1)} / \text{Prihodi od prodaje 201(x-1)}) * \text{Prihodi od prodaje 201x}$$

Grafikon : Nabavna vrednost prodate robe - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



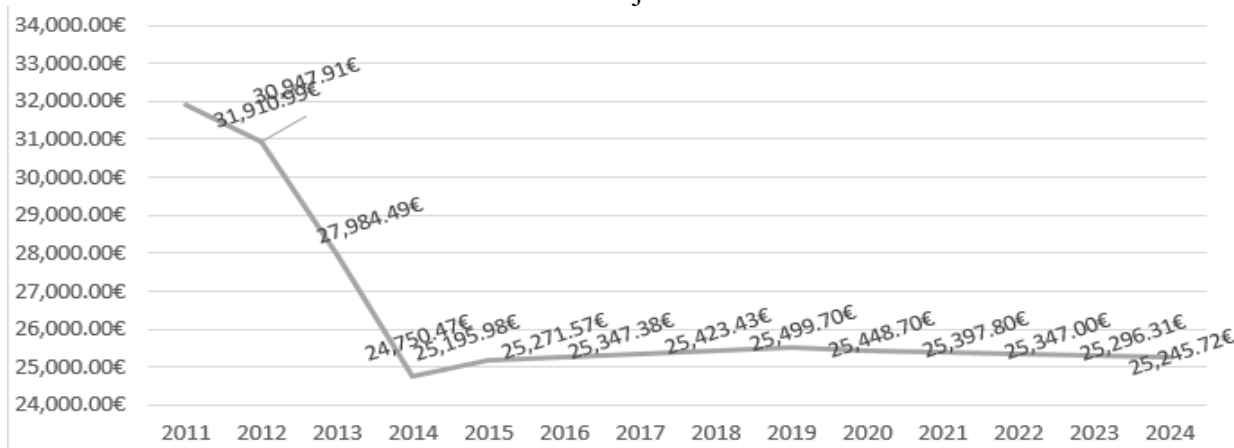
Troškovi materijala obuhvataju troškove materijala za izradu, troškove ostalog materijala i troškove goriva i energije. Najveći deo pozicije čine troškovi materijala za izradu (96.59%) a najmanji troškovi ostalog materijala (1.07%). Vrednost ove pozicije značajno je opadala u posmatranom periodu. Troškovi materijala za izradu u slučaju proizvodnje kafe su: sirova kafa u zrnu koja se poručuje iz Brazila, mešavina instant kafa, ambalaža za pakovanja od 100gr, 200gr, 500gr i za instant kafe i transportne kutije. Ostali materijal koji se može javiti u proizvodnji je posebna ambalaža za proizvode koji su na promociji. Takođe, ova kompanija često plasira na tržište proizvod uz promotivni poklon pa se uz obične transportne kutije mora obezbediti i ambalaža u koju će se pakovati finalni proizvod sa promotivnim poklonom. U ostali materijal može se računati i sirova kafa specifičnog ukusa. Npr. u periodu praznika na tržište se plasira kafa sa ukusom čokolade ili nešto slično. Za to je takođe potrebna posebna ambalaža.

Projekcija budućih vrednosti

Buduća vrednost je projektovana da prati projekciju prihoda od prodaje.

$$\text{Troškovi materijala (201x)} = (\text{Troškovi materijala 201(x-1)} / \text{Prihodi od prodaje 201(x-1)}) * \text{Prihodi od prodaje 201x}$$

Grafikon 12: Troškovi materijala - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



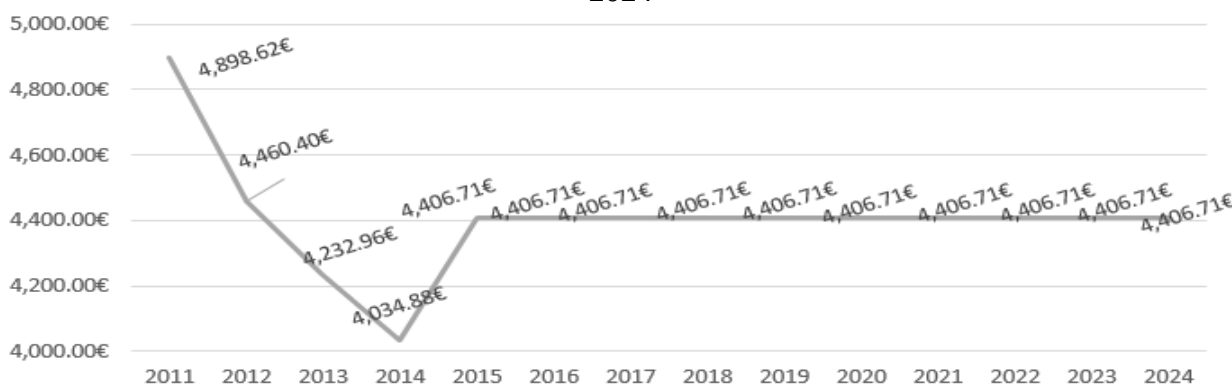
Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi sadrže naknade zarada zaposlenima, troškove poreza i doprinosa na zarade, naknade po osnovu ugovora, ostale naknade fizičkim licima, prevoz radnika, otpremnine kao i ostale lične rashode i naknade. Zarade zaposlenih se razlikuju u skladu sa pozicijama u kompaniji. U delu rada koji se odnosi na procenu likvidacionog troška istaknuto je više informacija o zaradama zaposlenih.

Projekcija budućih vrednosti

Buduća vrednost pozicije projektovana je kao prosek dosadašnjih vrednosti iz finansijskih izveštaja, jer se radi o proceni vrednosti kapitala za 10 godina. To je kratak period da se ova pozicija promeni u značajnoj meri, a manje promene nema svrhe projektovati. Takođe, na ovaj iznos utiču i zarade zaposlenih koji obavljaju samo sezonske poslove i nisu angažovani tokom cele godine.

$$\text{Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi (2015 - 2024)} = (\text{prosek 2011-2014})$$

Grafikon 13: Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



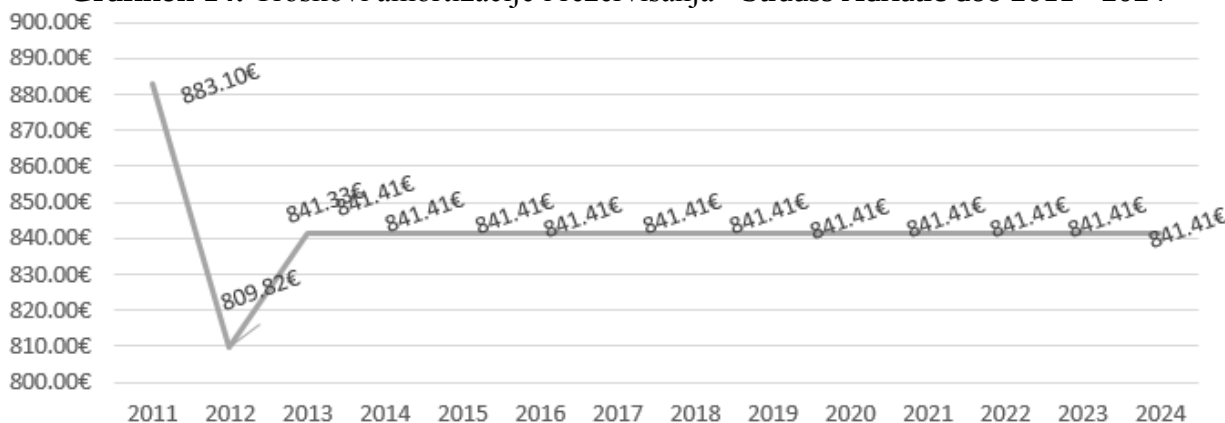
Troškovi amortizacije i rezervisanja do 2013. godine knjiženi su na poziciji AOP 211, a od 2014. godine ova pozicija raščlanjena je na AOP 1027 Troškove amortizacije i AOP 1028 Troškove dugoročnih rezervisanja. Za 2014. godinu vrednost ove dve pozicije je sabrana i prikazana kao AOP 211 Troškovi amortizacije i rezervisanja. Prema Napomenama uz javno objavljene finansijske izveštaje ova pozicija obuhvata troškove amortizacije nematerijalnih ulaganja i troškove amortizacije nekretnina, postrojenja i opreme. Veći deo pozicije čine troškovi amortizacije nematerijalnih ulaganja (oko 67%).

Projekcija budućih vrednosti

Vrednost pozicije Troškovi amortizacija i rezervisanja je oscilirala u posmatranom periodu. U 2013. i 2014. godini vrednosti su jednake zbog kursa evra. Iz tog razloga je za buduću vrednost uzeta vrednost iz 2014. (i 2013.) godine u iznosu od 841.41€.

$$\text{Troškovi amortizacije i rezervisanja (2015 – 2024)} = (\text{prosek 2011-2014})$$

Grafikon 14: Troškovi amortizacije i rezervisanja - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



Vrednost Ostalih poslovnih rashoda oscilira u posmatranom periodu. U finansijskim izveštajima koji se koriste od 2014. godine nema pozicije Ostali poslovni rashodi. Vrednost ove pozicije za 2014. godinu dobijena je sabiranjem sledećih bilansnih pozicija u cilju prilagođavanja novih finansijskih izveštaja starim za procenu vrednosti kapitala:

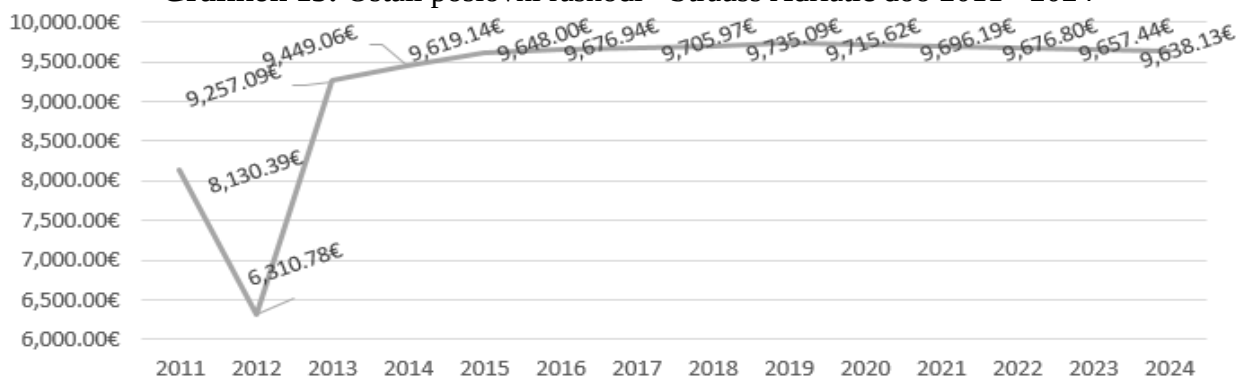
$$\text{Ostali poslovni rashodi (2014)} = 1024 \text{ Troškovi goriva i energije} + 1026 \text{ Troškovi proizvodnih usluga} + 1029 \text{ Nematerijalni troškovi}$$

Projekcija budućih vrednosti

Buduća vrednost pozicije Ostali poslovni rashodi projektovana je da prati prihode od prodaje, jer će od prodaje zavisiti obim aktivnosti koji determiniše visinu rashoda.

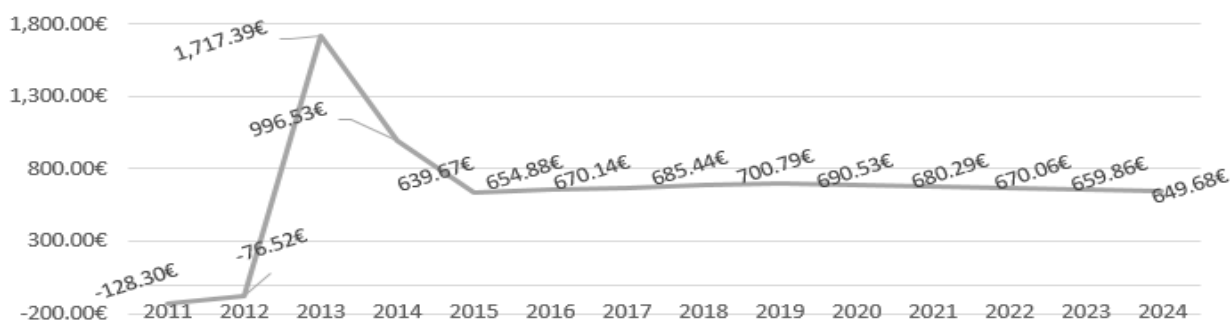
$$\text{Ostali poslovni rashodi (201x)} = (\text{Prihodi od prodaje 201(x-1)} / \text{Prihodi od prodaje 201(x-1)}) * \text{Prihodi od prodaje 201x}$$

Grafikon 15: Ostali poslovni rashodi - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



Sledeći grafikon prikazuje rezultat projekcija prethodnih pozicija. Vrednost poslovnog rezultata bila je negativna u 2011. i 2012. godini. Nakon toga vrednost se značajno povećala i društvo je u naredne dve godine ostvarilo poslovni dobitak. U narednom periodu predviđa se pozitivan poslovni rezultat odnosno poslovni dobitak. Shodno načinu projekcija dobijen je ustaljen rezultat u narednom periodu. Predviđeno je da će vrednost ove pozicije blago opadati, ali bez naglih promena i većih oscilacija.

Grafikon 16: Poslovni rezultat - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



Prema Napomenama uz javno objavljene finansijske izveštaje Finansijski prihodi obuhvataju sve prihode nastale od kamata, kursnih razlika, dividendi i ostale finansijske prihode ostvarene iz odnosa sa matičnim, zavisnim i ostalim povezanim pravnim licima. Značajno ograničenje za izradu procene je nedostatak informacija potrebnih za dalju projekciju. Iz tog razloga ova pozicija je isključena iz procene.

Finansijski rashodi prema Napomenama uz javno objavljene finansijske izveštaje obuhvataju rashode nastale po osnovu kamata i kursnih razlika i ostale finansijske rashode. Rashodi kamata obuhvataju kamatu obračunatu na primljene kredite, koja se evidentira u bilansu uspeha perioda na koji se odnose (skladno načelu uzročnosti). Ova pozicija uključena je u dalju procenu jer se odnosi na dugoročne obaveze kompanije (u delu teksta koji se odnosi na pasivu bilansa stanja biće više informacija o dugoročnim obavezama kompanije Strauss Adriatic). Dugoročne obaveze uključene su u dalju procenu pa u skladu sa tim, ima smisla uključiti i Finansijske rashode.

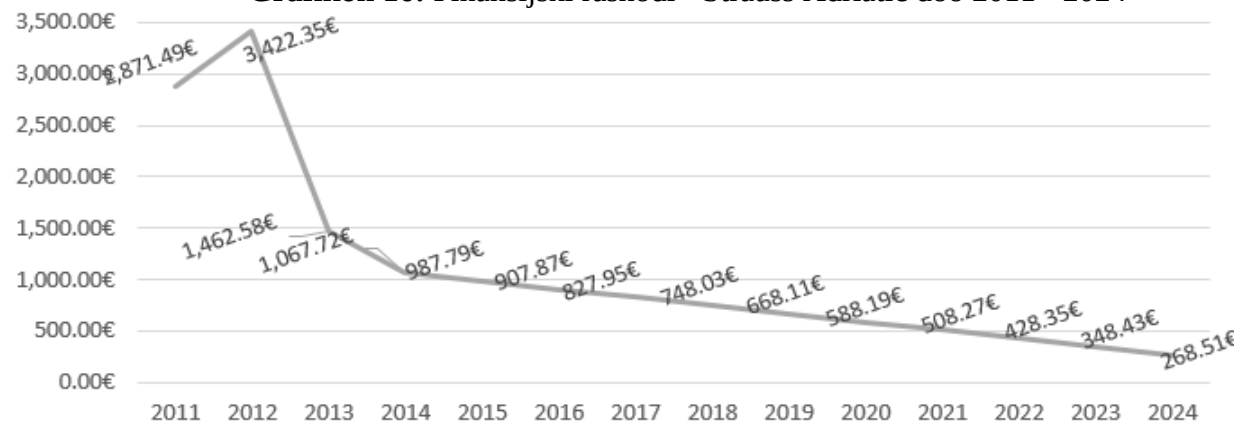
Projekcija budućih vrednosti

Buduća vrednost projektovana je uz pretpostavku da će društvo plaćati kamatu na finansijske obaveze koje ima prema kreditoru Strauss Adriatic-u B.V. iz Holandije. Osim što ima finansijska sredstva odobrena od strane kompanije Strauss Adriatic B.V. iz Holandije, privredno društvo Strauss Adriatic je i u vlasništvu ove kompanije. Sredstva su odobrena u cilju renoviranja postrojenja/zgrade. Iz priloženih slika društva vidi se da su odobrena sredstva iskorišćena svrsishodno.

$$\text{Finansijski rashodi (201x)} = (\text{Finansijski rashodi 201(x-1)} / \text{Ostale dugoročne obaveze 201(x-1)}) * \text{Ostale dugoročne obaveze 201x}$$

Dobijena projekcija finansijskih rashoda prikazana je na sledećem grafikonu i ističe očekivano smanjenje vrednosti finansijskih rashoda. Smanjenje je uzrokovano redovnim izmirivanjem obaveza po osnovu odobrenih finansijskih sredstava.

Grafikon 16: Finansijski rashodi - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024

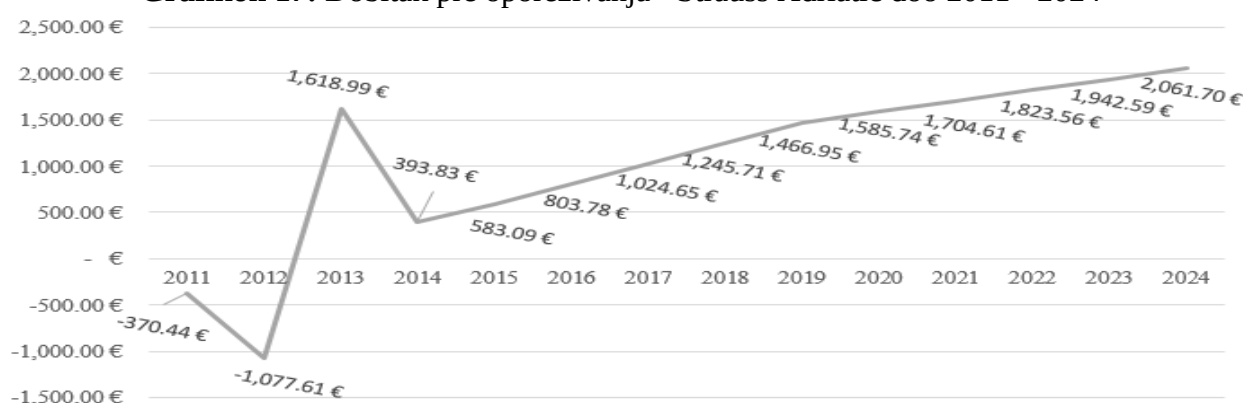


Prema Napomenama uz javno objavljene finansijske izveštaje Ostali prihodi obuhvataju dobitke po osnovu prodaje postrojenja i opreme (osnovnih sredstava) i nematerijalnih ulaganja, dobitke od prodaje materijala, naplaćena otpisana potraživanja, viškove i prihode od smanjenja obaveza. Usled nedostatka informacija neophodnih za dalju projekciju, što takođe predstavlja ograničenje procene, ova pozicija je isključena iz procene.

Ostali rashodi prema informacijama iz Napomena uz javno objavljene finansijske izveštaje obuhvataju gubitke po osnovu prodaje i rashodovanja postrojenja i opreme, gubitke od prodaje materijala, manjkove i rashode po osnovu direktnih otpisa potraživanja. Za dalju procenu neophodno je još informacija na osnovu kojih bi se mogla izvršiti što realnija projekcija buduće vrednosti ove pozicije, pa je, u skladu sa tim, ova pozicija isključena (što takođe predstavlja ograničenje procene). Svaka projekcija bez relevantnih informacija nije korisna za procenu i smanjuje preciznost rezultata.

Poreski rashod perioda uključen je u dalju procenu. Porez na dobitak iznosi 15%. Za buduću projekciju bilo je potrebno uključiti i vrednost pozicije Dobitak pre oporezivanja. Vrednost pozicije Dobitak pre oporezivanja, nakon uzimanja u obzir prethodno projektovane vrednosti izgleda ovako:

Grafikon 17: Dobitak pre oporezivanja - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



Buduća projekcija

Vrednost pozicije poreski rashod perioda u 2011. godini iznosila je 0 €. Vrednost pozicije oscilirala je u ostatku posmatranog perioda. Dalja projekcija urađena je na sledeći način:

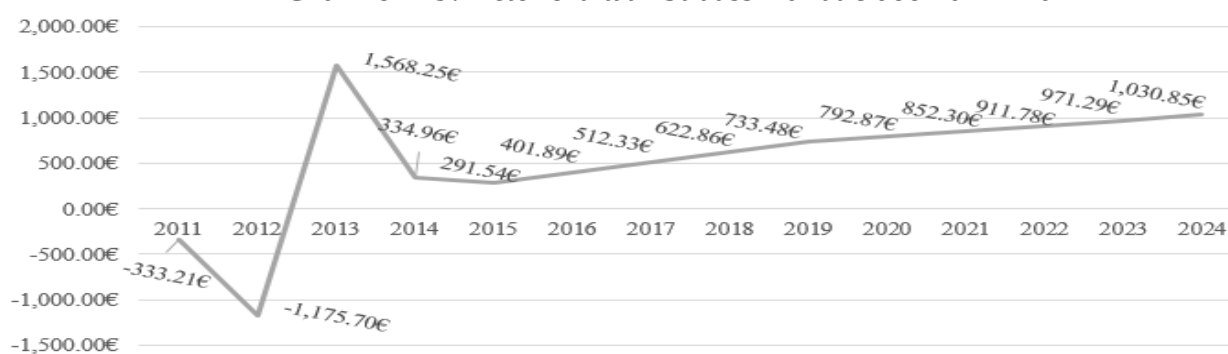
$$\text{Poreski rashod perioda (201x)} = (\text{Dobitak pre oporezivanja 201(x-1)} * 0.15)$$

Grafikon 18: Poreski rashod perioda - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



Zaključno sa pozicijom poreski rashod perioda završena je projekcija svih pozicija u okviru bilansa uspeha planiranih za dalju projekciju. Sledeći grafikon prikazuje kretanje Neto rezultata u narednom periodu:

Grafikon 19: Neto rezultat - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



7.2. Bilans stanja

7.2.1. Aktiva

Bilans stanja čini zbir aktive i pasive čija vrednost mora biti jednaka u svakoj godini. Aktivu čine: stalna imovina, obrtna imovina i odložena poreska sredstva. Stalnu imovinu kompanije Strauss Adriatic čine: Nematerijalna ulaganja, Nekretnine, postrojenja i oprema i Dugoročni finansijski plasmani.

Nematerijalna ulaganja odnose se na licence, zaštitne znakove, žigove i računovodstvene softvere. U Napomenama uz javno objavljene finansijske izveštaje navodi se da se amortizacija računa od narednog meseca od kada se počne sa upotrebom nekog sredstva.

$$\text{Osnovica za obračun amortizacije} = \text{Nabavna vrednost} - \text{Rezidualna vrednost}$$

Rezidualna vrednost se uključuje u osnovicu za obračun amortizacije samo ukoliko je njena vrednost materijalno značajna. Amortizacija se vrši proporcionalnom metodom:

- u roku od 5 godina - amortizaciona stopa 20%
- u roku od 10 godina - amortizaciona stopa 10%

Projekcija budućih vrednosti

Buduća vrednost projektovana je kao prosek vrednosti iz posmatranog perioda. Dobijena buduća vrednost pozicije je 2,393.83 €.

$$\text{Nematerijalna ulaganja (2015-2024)} = (\text{prosek 2011-2014})$$

Prema informacijama iz Napomena uz finansijske izveštaje vrednost Nekretnina, postrojenja i opreme iskazuje se po nabavnoj vrednosti umanjenoj za akumuliranu ispravku vrednosti i gubitke usled obezvređenja. Dobici od prodaje nekretnina, postrojenja i opreme knjiže se direktno u korist ostalih prihoda, a gubici na teret ostalih rashoda. Nekretnine, postrojenja i opremu čine: nabavna vrednost, ispravka vrednosti i neto sadašnja vrednost nekretnina postrojenja i oprema za svaku godinu. Amortizacija se vrši proporcionalnom metodom. Nabavna vrednost se amortizuje u jednakim godišnjim anuitetima u toku veka upotrebe. Procenjeni vek trajanja procenjen je u prethodnoj godini za tekuću godinu na osnovu iskustva sa sličnim sredstvima, tehničkog razvoja i slično:

- Pravo na korišćenje građevinskog zemljišta - procenjeni vek trajanja 10 godina
- Građevinski objekti - procenjeni vek trajanja 40 godina
- Kompjuterska oprema - procenjeni vek trajanja 5 godina
- Motorna vozila - procenjeni vek trajanja 6.5 godina
- Nameštaj i ostala oprema - procenjeni vek trajanja 9 godina.

Projekcija budućih vrednosti

Za buduću vrednost pozicije Nekretnine, postrojenja i oprema uzeta je vrednost ove pozicije u 2014. godine. Ova pozicija će u daljoj proceni biti neophodna za projekciju buduće vrednosti Troškova amortizacije. Buduća vrednost ove pozicije je 6,747.47 €.

Dugoročni finansijski plasmani odnose se na učešća u kapitalu. Privredno društvo Strauss Adriatic ima učešća u kapitalu Marfin banke. Vrednost ove pozicije oscilira u posmatranom periodu zbog promene vrednosti kursa. Posto je vrednost ista, naredne vrednosti projektovane su kao prosek prethodne četiri godine.

Projekcija budućih vrednosti

Prosek vrednosti iz posmatranog perioda.

$$\text{Dugoročni finansijski plasmani (2015-2024)} = (\text{prosek 2011-2014})$$

Kao rezultat projekcije navedenih pozicija dobiju se sledeće vrednosti Stalne imovine za naredni period:

Grafikon 20: Stalna imovina - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



Obrtnu imovinu privrednog društva Strauss Adriatic čine pozicije Zalihe i Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina. Pozicija Stalna sredstva namenjena prodaji i sredstva poslovanja koje se obustavlja isključena je iz projekcije jer je u 2013. i 2014. godini vrednost ove pozicije 0 €.

U Napomenama je navedeno da se zalihe iskazuju po ceni koštanja ili neto prodajnoj vrednosti (u zavisnosti od toga koja je niža).

Neto prodajna vrednost = cena po kojoj zalihe mogu biti prodane u normalnim uslovima - cena troškova prodaje

Nabavna vrednost sirovine i trgovačke robe = fakturna cena dobavljača + troškovi nabavke

Cena koštanja nedovršene proizvodnje i gotovih proizvoda = direktni troškovi materijala i zarada + pripadajući opšti deo troškova proizvodnje.

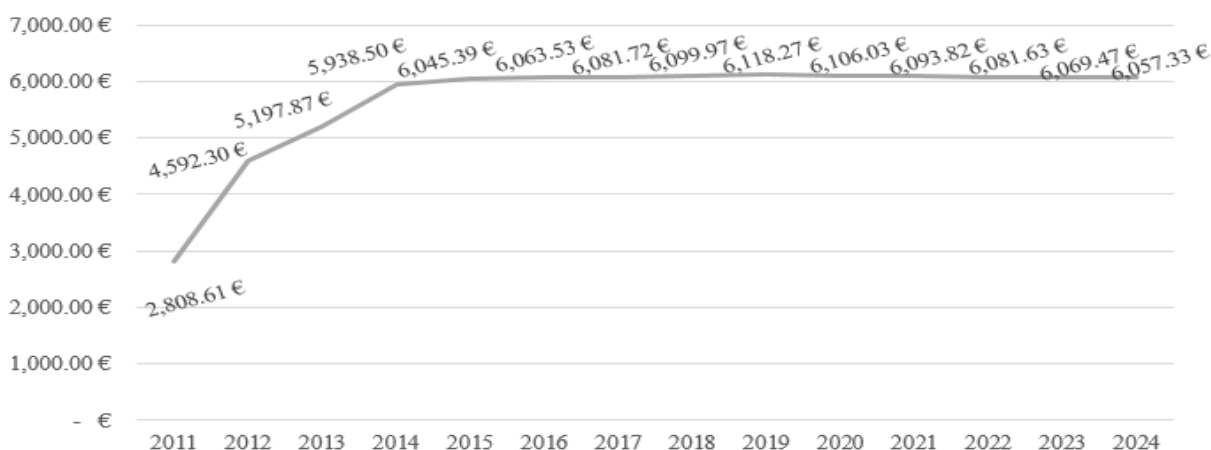
Obračun izlaza zaliha vrši se po metodi ponderisane cene. Ispravka vrednost zaliha vrši na teret ostalih rashoda (ukoliko se oceni da je potrebno svesti vrednost zaliha na neto prodajnu vrednost). Oštećene zalihe koje ne ispunjavaju standarde i uslove kvaliteta se otpisuju u potpunosti. Zalihe se odnose na stanje, nabavku i trošenje zaliha. U proizvodnji kafe neophodne su sirovine, energenti i ambalaža. Pored pomenutih, u zalihama su i roba, ambalaža, dati avansi i gotovi proizvodi. Gotovi proizvodi se odnose na kafu. Dati avansi podrazumevaju date avanse povezanim stranama, avansi dobavljačima u zemlji i avansi dati dobavljačima u inostranstvu.

Projekcija budućih vrednosti

Zalihe su direktno povezane sa prihodima od prodaje. Najrealnija buduća vrednost ove pozicije biće dobijena ukoliko se vrednost pozicije veže za kretanje prihoda od prodaje.

$Zalihe (201x) = (Zalihe 201(x-1) / Prihodi od prodaje 201(x-1)) * Prihodi od prodaje 201x$

Grafikon 21: Zalihe - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



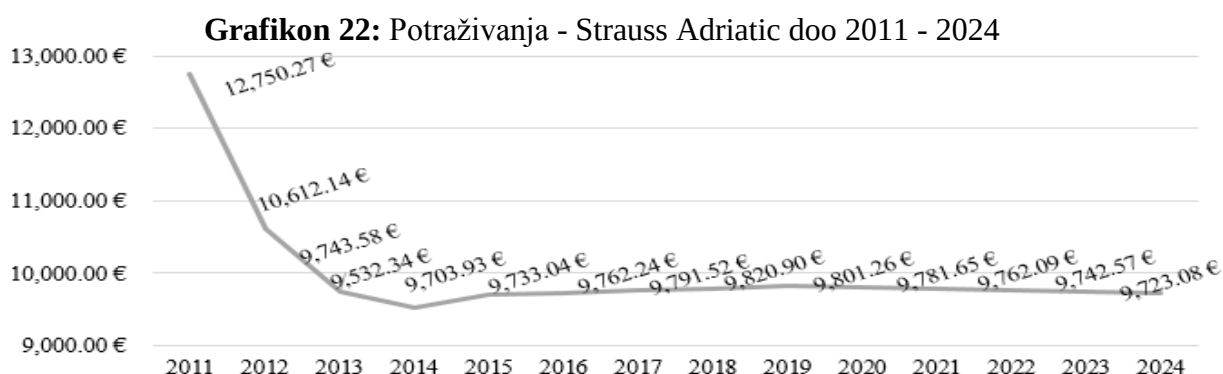
Kratkoročna potraživanja, plasmane i gotovinu čine: Potraživanja, Gotovina i gotovinski ekvivalenti, Porez na dodatu vrednosti i aktivna vremenska razgraničena i Odložena poreska sredstva. Kratkoročni finansijski plasmani isključeni su iz dalje projekcije jer je vrednost u posmatranom periodu 0 €, Potraživanja za više plaćen porez na dobitak jer je vrednost u 2014. godini 0 € i Odložena poreska sredstva jer je vrednost u tri godine 0 €.

Pod pozicijom Potraživanja knjižena su potraživanja od povezanih strana po osnovu prodaje od kupaca u zemlji, potraživanja po osnovu prodaje od kupaca iz inostranstva, potraživanja iz specifičnih poslova, potraživanja za kamate i ostala potraživanja. Potraživanja su povezana sa prihodima od prodaje, pa se prihodi od prodaje uključuju u izračunavanje budućih iznosa.

Projekcija budućih vrednosti

Potraživanja se odnose na prihode od prodaje pa je buduća vrednost pozicije projektovana da prati prihode od prodaje.

$$\text{Potraživanja (201x)} = (\text{Potraživanja 201(x-1)} / \text{Prihodi od prodaje 201(x-1)}) * \text{Prihodi od prodaje 201x}$$

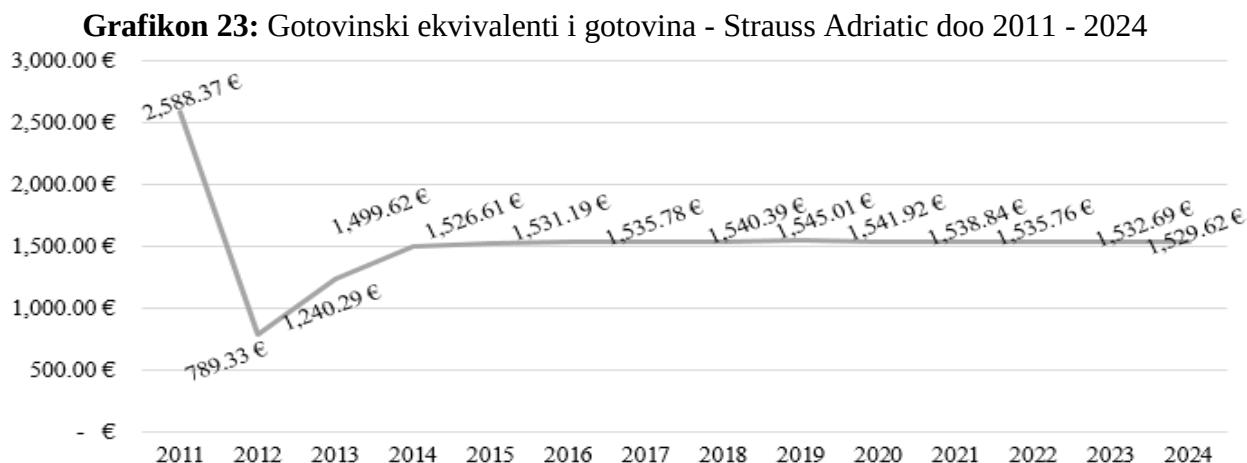


Pozicija Gotovinski ekvivalenti i gotovina obuhvata: izdvojena novčana sredstva, devizini račun i blagajnu. U Napomenama uz javno objavljene finansijske izveštaje navodi se da se deponovana novčana sredstva nalaze na računima kod domaćih banaka. Kamata za devizna sredstva koja se deponuju „preko noći“ kod Societe General banke izračunava se dodavanjem 0.2% na EONIA kamatnu stopu. Kamatna stopa za devizna sredstva oročena kod Societe Generale banke je 1%, a za sredstva kod Hypo Alpe Adria banke 1.5%.

Projekcija budućih vrednosti

Gotovinski ekvivalenti i gotovina vezani su za prihode od prodaje. U skladu sa tim buduća vrednost ove pozicije projektovana je tako da prati promene u prihodima od prodaje.

$$\text{Gotovinski ekvivalenti i gotovina (201x)} = (\text{Gotovinski ekvivalenti i gotovina 201(x-1)} / \text{Prihodi od prodaje 201(x-1)}) * \text{Prihodi od prodaje 201x}$$



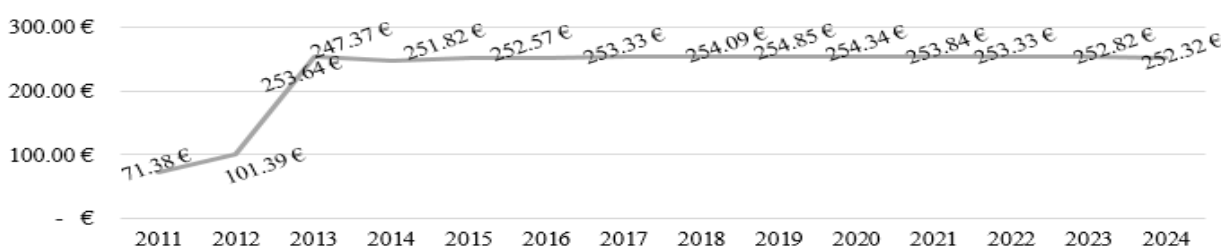
U Napomenama uz finansijske izveštaje navodi se da se najveći deo pozicije Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja odnosi na PDV. Ova pozicija nije isključena iz dalje procene. Porez na dodatu vrednost vezan je za prihode koje kompanija ostvaruje pa je u skladu sa tim projektovana buduća vrednost.

Projekcija budućih vrednosti

Buduća vrednost ove pozicije projektovana je da prati promene vrednosti pozicije prihodi od prodaje.

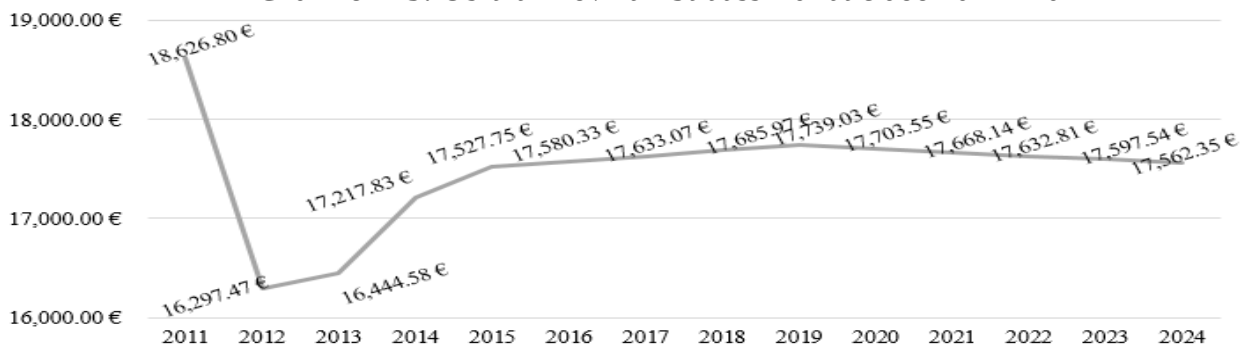
*Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja (201x) = (Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja 201(x-1) / Prihodi od prodaje 201(x-1)) * Prihodi od prodaje 201x*

Grafikon 24: Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



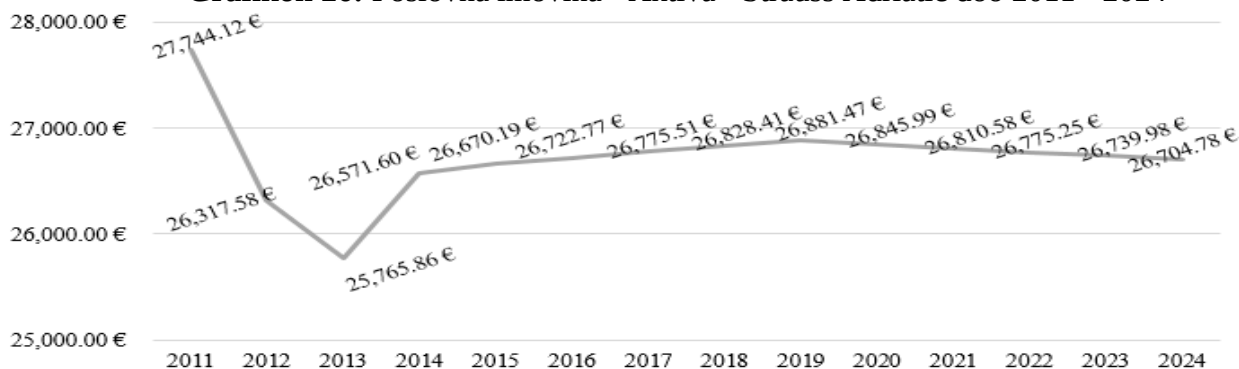
Zaključno sa prethodnom pozicijom završena je projekcija svih stavki koje čine buduću vrednost Obrtno imovine. Buduća projekcija pozicije Obrtno imovine prikazana je u narednom grafikonu. Vrednost oscilira ali bez naglih promena što je poželjno, jer nagle oscilacije u pozicijama znače i oscilacije u poslovanju.

Grafikon 25: Obrtna imovina - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



Ukupna aktiva zbir je Stalne imovine, Obrtno imovine i Odloženih poreskih sredstava. Vrednost pozicije Odložena poreska sredstva je 0 € u 2012., 2013. i 2014. godini pa je iz tog razloga isključena iz dalje projekcije. Dakle, Poslovnu imovinu odnosno Aktivu u slučaju privrednog društva Strauss Adriatic za ovaj posmatrani period, čine zbir Stalne i Obrtno imovine.

Grafikon 26: Poslovna imovina - Aktiva - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



7.2.2. Pasiva

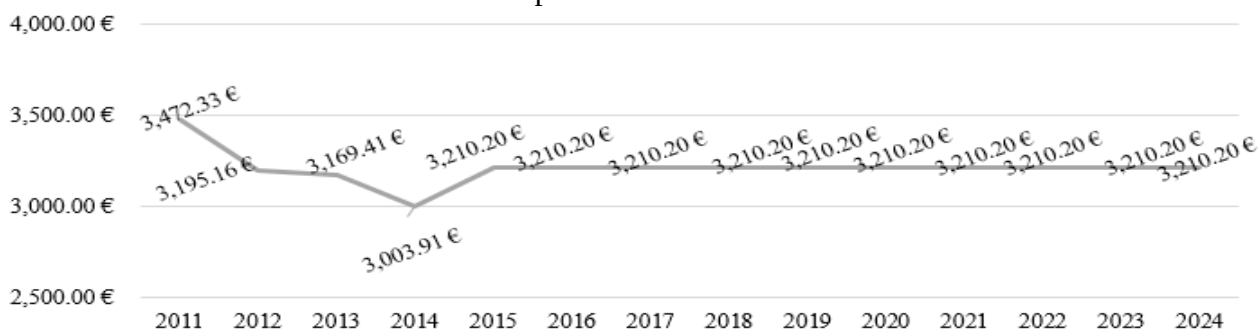
Pasivu čine Kapital, Dugoročne obaveze i Odložene poreske obaveze. Kapital privrednog društva Strauss Adriatic čini Osnovni kapital i Neraspoređeni dobitak, tačnije njihov zbir. Jedini vlasnik privrednog društva Strauss Adriatic je Strauss Coffeee B.V. iz Holandije. Osnovni kapital obuhvata kapital nastao udelima osnivača, rezerve, revalorizacije rezerve i akumulirani rezultat. Kapital je osnovan sa uloženim novčanim sredstvima koje osnivač ne može povući. Vrednost osnovnog kapitala ista je u posmatranom periodu. Vrednosti u evrima osciliraju zbog promene vrednosti kursa.

Projekcija budućih vrednosti

Buduća vrednost osnovnog kapitala projektovana je kao prosek dosadašnjih vrednosti. Nije uzeta vrednost jedne godine (iako su u dinarima vrednosti jednake), već prosek samo zbog oscilacija kursa, da bi se vrednost svela na najpribližniji iznos.

$$\text{Osnovni kapital (2015 - 2024)} = (\text{prosek 2011-2014})$$

Grafikon 27: Osnovni kapital - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024

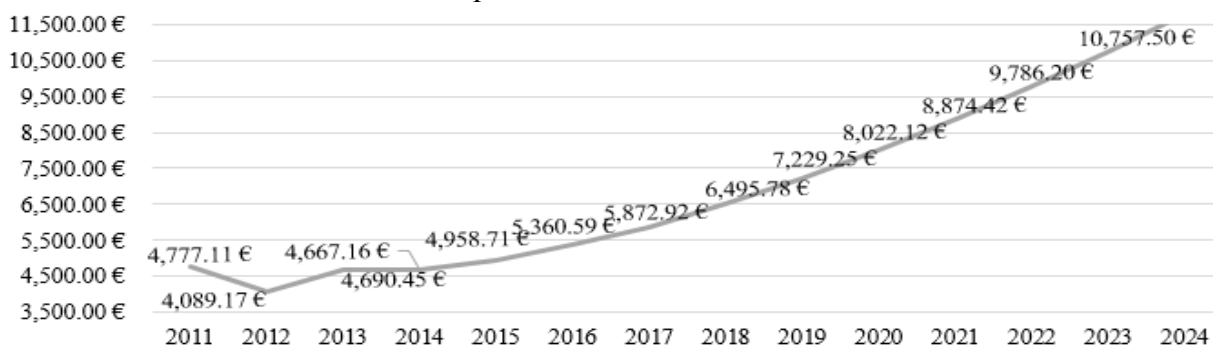


Neraspoređeni dobitak je od značaja za dalju projekciju i uključen je u istu jer je direktno povezan sa Neto dobitkom i određuje buduću strukturu finansiranja (odnos duga i kapitala).

Projekcija budućih vrednosti

$$\text{Neraspoređeni dobitak (201x)} = \text{Neraspoređeni dobitak 201(x-1)} + \text{Neto dobitak 201x}$$

Grafikon 28: Neraspoređeni dobitak - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



Iz projekcije prethodne dve pozicije proizilazi buduća vrednost procene pozicije Kapital:

Grafikon : Kapital - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



Prethodni grafikon prikazuje porast vrednosti kapitala u periodu projekcije. Ovo je, po mišljenju autora adekvatna projekcija pošto je reč o proizvodnom preduzeću. Za ovakve kompanije karakteristično je da proširuju svoj kapital u skladu sa povećanjem proizvodnje, jer veća proizvodnja zahteva veći kapital.

Dugoročna rezervisanja i obaveze privrednog društva Strauss Adriatic sastoje se iz Dugoročnih i Kratkoročnih obaveza. Dugoročne obaveze čine dugoročni krediti a Kratkoročne obaveze čine: Obaveze iz poslovanja, Ostale kratkoročne obaveze i obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda.

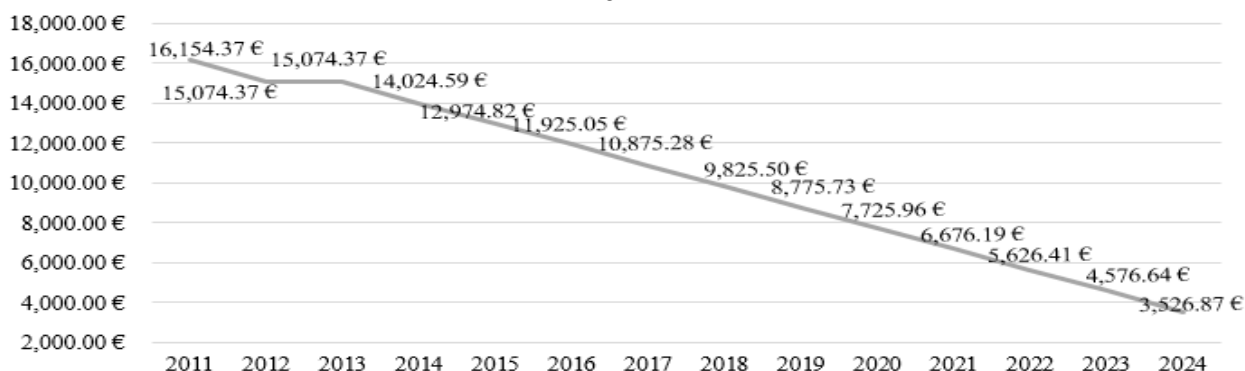
Privredno društvo Strauss Adriatic nema dugoročne kredite odobrene od strane banaka. Novčana sredstva odobrena su od strane Strauss Coffee-a B.V. iz Holandije i knjižena kao Ostale dugoročne obaveze. U Napomenama uz finansijske izveštaje nisu obelodanjeni uslovi otplate kredita.

Projekcija budućih vrednosti

Bez obzira na to što u Napomenama uz javno objavljene finansijske izveštaje nisu date informacije o uslovima otplate dugoročnih obaveza društva Strauss Adriatic, ova pozicija uključena je u procenu. Buduća vrednost projektovana je uz pretpostavku da će društvo vremenom otplatiti finansijske obaveze i da će na njih (u međuvremenu/periodu otplate) plaćati kamatu. Pošto je ovo jedina pozicija u okviru Dugoročnih obaveza, vrednost dobijena na osnovu projekcije je ujedno i vrednost Dugoročnih obaveza.

$$\text{Ostale dugoročne obaveze} / \text{Dugoročne obaveze (201x)} = \text{Ostale dugoročne obaveze 201(x-1)} - (\text{Ostale dugoročne obaveze 201(x-2)} - \text{Ostale dugoročne obaveze 201(x-1)})$$

Grafikon 29: Dugoročne obaveze / Ostale dugoročne obaveze - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



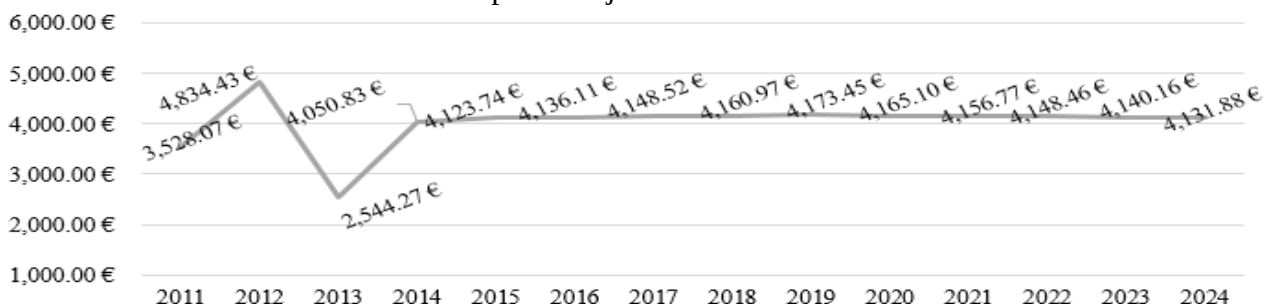
U Napomenama uz finansijske izveštaje, navodi se da Obaveze iz poslovanja čine dobavljači u zemlji i dobavljači u inostranstvu.

Projekcija budućih vrednosti

Buduća vrednost pozicije projektovana da prati prihode od prodaje.

$$\text{Obaveze iz poslovanja (201x)} = (\text{Obaveze iz poslovanja 201(x-1)} / \text{prihodi od prodaje 201(x-1)}) \times \text{prihodi od prodaje 201x}$$

Grafikon 30: Obaveze iz poslovanja - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



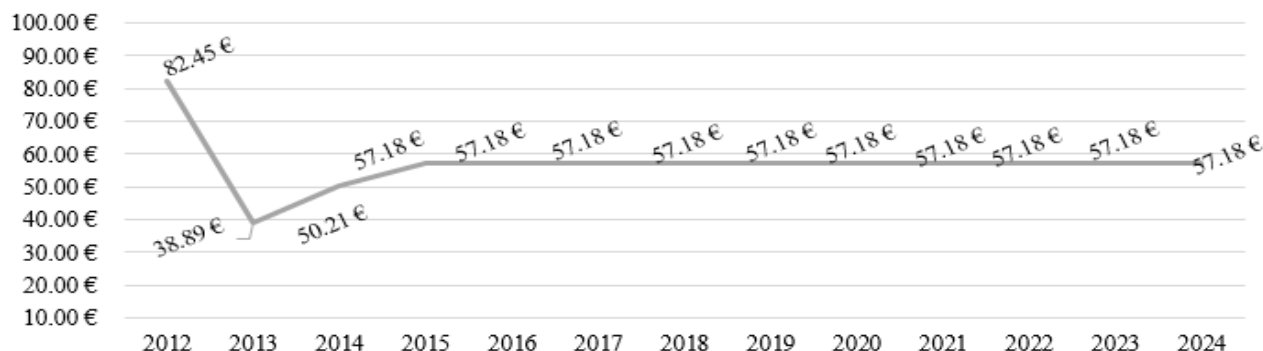
Ostale kratkoročne obaveze čine obaveze po osnovu zarada i naknada zarada i druge obaveze (po osnovu kamata, dividendi, prema zaposlenima i sl.).

Projekcija budućih vrednosti

Buduća vrednost projektovana kao prosek vrednosti iz posmatranog perioda.

$$\text{Ostale kratkoročne obaveze (2015 - 2024)} = (\text{prosek 2012-2014})$$

Grafikon 31: Ostale kratkoročne obaveze - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



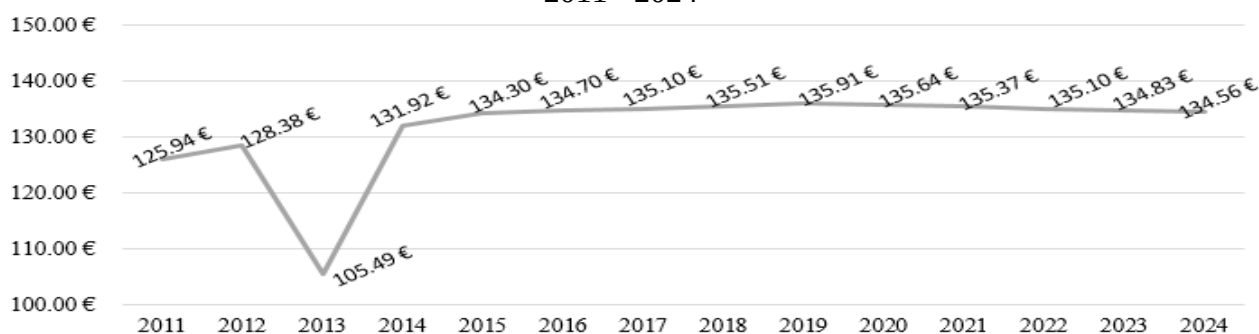
Stavke Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgraničenja proporcionalne su prihodima od prodaje.

Projekcija budućih vrednosti

Buduća vrednost projektovana je tako da prati prihode od prodaje.

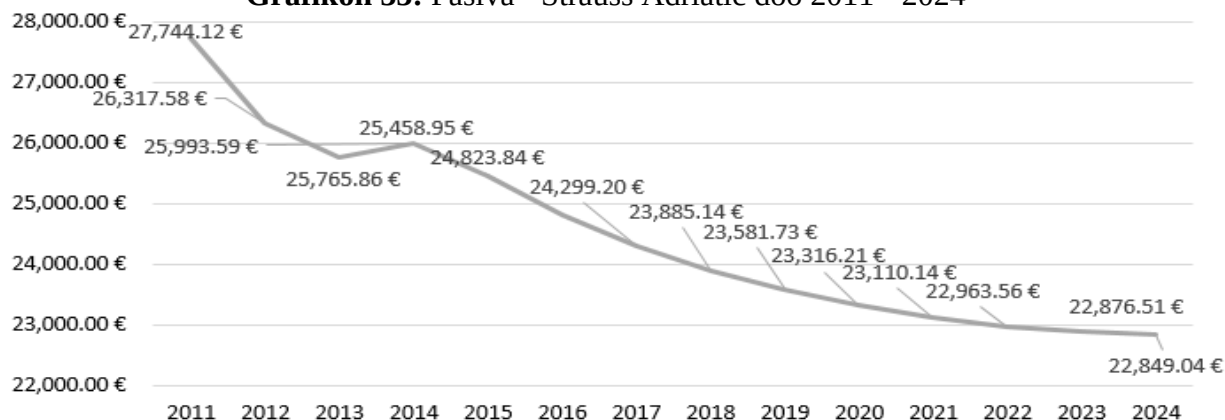
$$\text{Obaveze po osnovu PVA-a, ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgraničenja (201x)} = (\text{Obaveze po osnovu PDV-a, ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgraničenja 201(x-1)} / \text{Prihodi od prodaje 201(x-1)}) * \text{Prihodi od prodaje 201x}$$

Grafikon 32: Obaveze po osnovu PDV-a, ostalih javnih prihoda i PVR - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



Projekcija prethodno navedenih stavki uslovila je sledeću vrednost pasive u narednom periodu:

Grafikon 33: Pasiva - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024

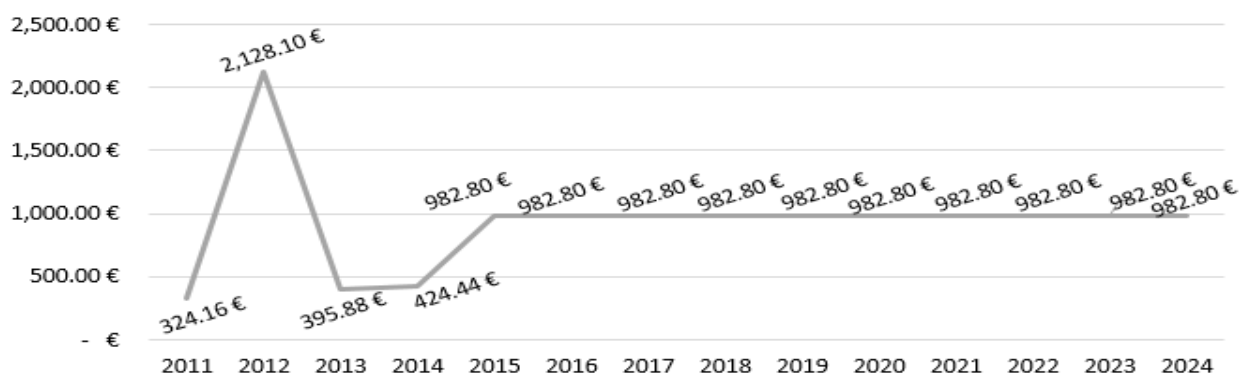


Pozicija Kupovina nematerijalnih ulaganja nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava uključena je u procenu. Privredno društvo Strauss Adriatic je imalo približno jednake vrednosti ove pozicije u posmatranom periodu (ukoliko se izuzme nagli skok u 2012. godini kada je renovirana fabriku u Šimanovcima). Iz tog razloga buduća vrednost ove pozicije projektovana je kao prosek tog perioda.

Projekcija budućih vrednosti

$$\text{Kupovina nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava (2015-2024)} = (\text{prosek 2011 - 2014})$$

Grafikon 34: Kupovina nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



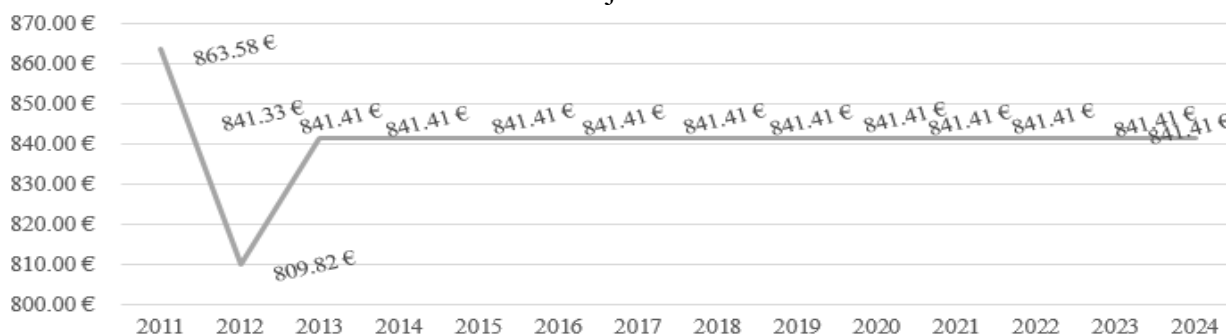
Troškovi amortizacije projektovani su jer su povezani sa Nekretninama, postrojenjima i opremom.

Projekcija budućih vrednosti

Buduća vrednost projektovana je da prati promene u vrednostima pozicije nekretnine, postrojenja i oprema.

$$\text{Troškovi amortizacije (201x)} = (\text{Troškovi amortizacije 201(x-1)} / \text{Nekretnine postrojenja i oprema 201(x-1)}) * \text{Nekretnine postrojenja i oprema 201x}$$

Grafikon 35: Troškovi amortizacije - Strauss Adriatic doo 2011 - 2024



7.3. Diskontovanje novčanog toka

Diskonta stopa (u literaturi se često označava i kao vremenska mera vrednosti novca) buduće vrednosti novčanih tokova iskazuje kao sadašnje. U proceni vrednosti kapitala koristi se ova stopa za diskontovanje novčanih tokova. Diskontovanje novčanih tokova ima za cilj da vrednost novčanih tokova svede na sadašnju vrednost. Procenjena vrednost kapitala dobija se sabiranjem sadašnje vrednosti novčanog toka za predviđeni period i sadašnje vrednosti novčanih tokova nakon perioda predviđanja. Dve bitne pretpostavke moraju biti ispunjene da bi se primenila bilo koja metoda diskontovanog novčanog toka u okviru prinosnog pristupa, a samim tim i metoda diskontovanog novčanog toka¹¹:

- Prvo da postoji mogućnost projekcije budućih rezultata, uz razuman stepen verovatnoće da će se predviđanja ostvariti,
- Drugo da postoje realna očekivanja da će projektovani rezultati zaista pratiti planiranu stopu rasta u budućem periodu.

Prema autorima knjige Procena vrednosti kapitala - metodologija i primeri, primena metode diskontovanje novčanih tokova obuhvata:

- Finansijsku analizu preduzeća,
- Projektovanje budućih novčanih tokova,
- Definisanje diskontne stope i stope stabilnog rasta,
- Utvrđivanje vrednosti diskontovanih novčanih tokova i terminalne vrednosti.

Neto novčani tok se formira nakon završene projekcije budućih vrednosti pozicija. Neto dobitak se umanjuje za sva eventualna proširivanja Nematerijalnih ulaganja i Nekretnine, postrojenja i opreme i uvećava za trošak amortizacije. Korigovana vrednost neto dobitka se sabira sa prilivima gotovine iz pozajmljenih delatnosti. Kompanija Strauss Adriatic nema kratkoročnih obaveza. Ima odobrena novčana sredstva od strane Strauss Coffee-a B.V.. Dobijena vrednost se potom uvećava za priliv gotovine iz neto obrtno imovine.

$$\text{Neto novčani tok} = \text{Prilivi} - \text{Odlivi}$$

Za dobijanje vrednosti kapitala potrebno je novčani tok diskontovati. Diskontni faktor se računa uz pomoć sledeće formule:

$$\frac{1}{(1 + \text{diskontna stopa})^{\text{broj godina pojedinačno}}}$$

Ukupnu vrednost kapitala čini zbir neto sadašnje vrednosti kapitala (za prvih deset godina) i neto sadašnje vrednosti (nadalje). Formula za izračunavanje neto sadašnje vrednosti (NSV):

$$NSV = (NP_x - NO_x) + (NP_{x+1} - NO_{x+1}) * (1-i)^{-1} + (NP_{x+2} - NO_{x+2}) * (1-i)^{-2} + \dots + (NP_n - NO_n) * (1-i)^{-n}$$

Neto sadašnju vrednost kapitala moguće je izračunati u Excel-u uz pomoć funkcije NPV (obuhvati se cena kapitala u poslednjoj godini za koju su objavljeni finansijski izveštaji i vrednost neto gotovinskog toka). Neto sadašnja vrednost nadalje dobija se uz pomoć sledeće formule:

¹¹ Slavković G., (2009) Diskontovanje novčanog toka kao metoda procene vrednosti u RS i razvijenim zemljama str. 91

(Vrednost novčanog toka za poslednju godinu obuhvaćenu procenom / (cena kapitala za poslednju godinu za koju su objavljeni finansijski izveštaji – cena kapitala za poslednju godinu obuhvaćenu procenom)) / (1 + cena kapitala za poslednju godinu obuhvaćenu procenom) ^10

Vrednost posle perioda predviđanja¹²:

$$NOPLAT_x = \frac{1 - \frac{g}{RONIC^{13}}}{(WACC - g)}$$

Vrednost kapitala u narednom periodu smanjiće se sa 13% na 6%. Pad cene kapitala posledica je manje zaduženosti, što predstavlja pozitivnu promenu za društvo. Uspešnost poslovanja isključivo zavisi od prodaje proizvoda, i potrebno je osmisлити što bolju promotivnu kampanju i privući dodatne kupce u budućnosti kako bi prihodi od prodaje nastavili da rastu.

Rezultati procene vrednosti kapitala su sledeći:

Tabela 26: Rezultati procene vrednosti kapitala - Strauss Adriatic doo

Neto sadašnja vrednost prvih 10 godina	- 3,303.10 €
Neto sadašnja vrednost nadalje	- 1,512.67 €
Ukupna sadašnja vrednost kapitala	- 4,815.77 €

Dobijena negativna vrednost kapitala privrednog društva Strauss Adriatic korigovana je za verovatnoću stečaja koja je izračunata u sklopu analize finansijskih izveštaja, u sekciji kreditna analiza. Kreditna analiza objedinjuje pokazatelje koji mere verovatnoću da društvo ode u stečaj u naredne dve godine i određuju kreditni rejting kompanije.

Korekcija za verovatnoću odlaska u stečaj urađena je prema sledećoj formuli:

$$Vrednost kapitala korigovana za verovatnoću stečaja = Procenjena vrednost kapitala \times (1 - verovatnoća stečaja)$$

Nakon korekcije, vrednost kapitala korigovana za verovatnoću stečaja je malo veća ali i dalje negativna:

-4,356.83€

Dalja procena urađena je za slučaj likvidacije. Likvidaciona vrednost kapitala izračunata je kako bi se definisala vrednost kapitala privrednog društva ukoliko bi se kompanija kupovala bez imovine (koja bi u tom slučaju bila prethodno prodana).

¹² Đuričin N. Dragan, Janošević V. Stevo, Kalićanin M. Đorđe (2015) Menadžment i strategija, Ekonomski fakultet, Beograd str. 296

¹³ Return on new invested capital

8. POSTUPAK LIKVIDACIJE

Likvidacija predstavlja regularan način prestanka rada privrednog društva uz dovoljno novčanih sredstava za izmirivanje svih obaveza i volje vlasnika da prekinu poslovanje. Za razliku od likvidacije, u slučaju stečaja nametnuta je obaveza prestanka poslovanja zbog nedostatka novčanih sredstava za izmirivanje obaveza u poslovanju.

Likvidacija društva pokreće se¹⁴:

- Jednoglasnom odlukom svih ortaka, odnosno komplementara, ako ugovorom o osnivanju nije drugačije određeno,
- Odlukom skupštine članova društva sa ograničenom odgovornošću, koja se donosi dvotrećinskom većinom glasova svih članova društva, ako osnivačkim aktom nije utvrđena druga većina, ali ne manja od obične većine od ukupnog broja glasova članova društva,
- Odlukom skupštine akcionara, većinom glasova prisutnih akcionara koji imaju pravo glasa po određenom pitanju, osim ako je statutom određen veći broj glasova.

Za početak postupka likvidacije, neophodno je odluku o likvidaciji registrovati u Registru privrednih subjekata i javno objaviti oglas o pokrenutom postupku likvidacije. Pomenuti registar vodi Agencija za privredne registre. Celokupan postupak i način poslovanja Agencije za privredne registre u postupku likvidacije regulisan je Zakonom o postupku registracije.

Likvidacioni upravnik je pravno ili fizičko lice ovlašćeno za vođenje postupka likvidacije. U slučaju pravnog lica u funkciji likvidacionog upravnika, podrazumeva se ovlašćeno fizičko lice zaposleno u pomenutoj kompaniji. Broj likvidacionih upravnika nije ograničen, ali postupak zahteva minimum jednog. Likvidacioni upravnik je u obavezi da vodi poslovanje u korist vlasnika kompanije. On u svom poslovanju nastoji da donosi svesne i razumne odluke i ne odgovara vlasnicima kapitala za slučaj novčane štete nastale u slučaju prodaje imovine. Za sve ostale štete nastale nemarnim vođenjem postupka stečaja on vlasnicima kompanije odgovara novčanom kaznom (u skladu sa visinom štete odluka o novčanoj nadoknadi zastareva do godinu dana). Ukoliko likvidacionim postupkom upravlja pravno lice, tj. njegov ovlašćeni zastupnik fizičko lice, štetu snosi pravno lice. Više likvidacionih upravnika dele štetu u skladu sa udelom u njenom nastanku.

Zakon obavezuje likvidacionog upravnika da u roku od 30 dana od dana objavljivanja odluke o likvidaciji sastavi početni likvidacioni izveštaj (u literaturi se može naći i pod terminom likvidacioni bilans). Ova obaveza uvršćena je u postupak likvidacije u cilju sprečavanja prevare poverilaca kompanije. Nakon što se sastavi početni likvidacioni izveštaj ili bilans, neophodno je objaviti ga na sajtu Agencije za privredne registre kako bi svi poverioci imali uvid u njega u bilo kom trenutku. Takođe, Zakon o računovodstvu propisuje obavezu objavljivanja i vanrednih finansijskih izveštaja.

Nakon okončanja likvidacionog postupka sledi raspodela novčanih sredstava preostalih od postupka likvidacije. Pravo na ostatak novčanih sredstava imaju vlasnici kompanije. U skladu sa pravnom formom kompanije ostatak se raspoređuje na sledeći način:

- Članovima ortačkog društva ili društva sa ograničenom odgovornošću srazmerno udelu u društvu (definisanom u Ugovoru o osnivanju) i
- Akcionarima u visini učešća njihovih akcija u ukupnom broju akcija.

Za okončavanje postupka likvidacije neophodno je doneti i registrovati odluku o okončanju postupka likvidacije. Zakon o registraciji definiše način na koji se postupa sa dokumentacijom koja preostane nakon okončanja postupka likvidacije. Odluka se donosi od strane vlasnika ili likvidacionog upravnika koja se sastavlja u ime pravnog lica za koje je vodio likvidacioni postupak.

¹⁴ Nikčević I., Marković V., (2014) Poslovno pravo, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 142

9. LIKVIDACIONA VREDNOST KAPITALA

Za izračunavanje likvidacione vrednosti kapitala neophodno je imovinu društva umanjiti za procenjeni trošak likvidacije. Nakon toga, korigovanu vrednost imovine za troškove likvidacije potrebno je umanjiti za vrednost ukupnih obaveza. Ukupne obaveze čine zbir dugoročnih rezervisanja i obaveza, kratkoročnih obaveza i odloženih poreskih obaveza. Pre samog obračuna likvidacione vrednosti kapitala, potrebno je proceni visinu likvidacionog troška. Troškovi su predviđeni za period od 18 meseci, što znači da se očekuje da se hipotetički postupak likvidacije završi najkasnije za 2 godine.

9.1. Trošak likvidacije

Trošak likvidacije predstavlja iznos novčanih sredstava koje će društvo morati da izdvoji kako bi izmirilo sve obaveze koje mogu nastati u procesu likvidacije. Troškovi koji nastaju u procesu likvidacije mogu biti direktni i indirektni. Direktni troškovi odnose se na troškove naknade za likvidacionog upravnika, troškove zaposlenih (direktora i ostalih zaposlenih), troškove naknade za članove licitacione komisije, troškove održavanja imovine, troškove prema banci, ostale troškove koji su uključeni u postupak i nepredviđene troškove (za koje ne mora da znači da će se pojaviti ali je dobro imati ih u vidu). Indirektni troškovi odnose se na troškove suda, troškove pružanja pravnih usluga, troškove osiguranja i ostale nepredviđene troškove (za koje takođe ne mora da znači da će se pojaviti ali je dobro imati ih u vidu).

9.1.1. Direktni troškovi likvidacije

U tabeli 24 istaknuti su prethodno pomenuti direktni troškovi koji ulaze u ukupan likvidacioni trošak. Likvidacioni upravnik uglavnom je jedna osoba. Njegov angažman predviđen je za period od 18 meseci. Mesečna naknada za likvidacionog upravnika predviđena na 405.67€. Zarade zaposlenih u kompaniji obračunate su posebno za top menadžment i posebno za ostale radnike. Top menadžment čine: generalni direktor, izvršni direktor, direktor proizvodnje i direktor marketinga. U narednoj tabeli prikazan je prosek zarada za zaposlene na pozicijama top menadžmenta:

Tabela 27: Zarade **direktora** za period od četiri godine - Strauss Adriatic doo 2011 - 2014

2011	2012	2013	2014
92,000.00 Din.	94,000.00 Din.	95,000.00 Din.	98,000.00 Din.
879.20 €	826.60 €	828.67 €	810.20 €
Prosek			836.17 €

Broj ostalih zaposlenih nije preuzet iz statističkog aneksa jer se ovde kao zaposleni tretiraju samo stalno zaposleni radnici u proizvodnom pogonu. Proizvodnja kafe se vrši uglavnom u dve smene (osim u periodu povećane tražnje za kafom oktobar-decembar) i po smeni fabrika ima oko 35 zaposlenih. Sezonski radnici se zapošljavaju po potrebi pa će na stalan broj zaposlenih biti dodato 15 povremeno zaposlenih radnika:

$$(35 * 2) + (15 * 2) = 100$$

Pošto se radi procena za slučaj likvidacije pretpostavka je da kompanija neće smanjivati broj zaposlenih. Da je reč o stečaju za trošak likvidacije bi bio uzet manji broj.

Tabela 28: Zarade ostalih zaposlenih za period od četiri godine - Strauss Adriatic doo

	2011	2012	2013	2014
Zamenici direktora, menadžeri, marketing sektor	75,000.00 Din.	77,000.00 Din.	80,000.00 Din.	85,000.00 Din.
Sekretarice, asistenti, računovodstvo	45,000.00 Din.	48,000.00 Din.	50,000.00 Din.	50,000.00 Din.
Radnici u fabrici	27,000.00 Din.	28,000.00 Din.	30,000.00 Din.	30,000.00 Din.
Prosek po godini u din.	49,000.00 Din.	51,000.00 Din.	53,333.33 Din.	55,000.00 Din.
Prosek po godini u €	468.27 €	448.48 €	465.22 €	454.70 €
Prosek za posmatrani period u €				459.17 €

Predviđeno je pet članova licitacione komisije, koji će biti angažovani na period od godinu dana. Naknada po članu komisije iznosi 324.52 €. Održavanje imovine predviđeno za period od 10 meseci i naknada iznosi 202.83 €. Troškovi banke predviđeni su za period od 18 meseci. Trenutni iznos provizije koje banke uzimaju za obradu je oko 2% od iznosa kredita (tj. minimum 3600 dinara). Pošto se radi o postupku likvidacije, mala je verovatnoća da će kompanija zatražiti od banke veću količinu novčanih sredstava, pa je za trošak pozajmljenih izvora finansiranja uzet iznos od 3600 dinara (kurs evra za 19.06.2016 - 123.2617 din.). U evrima iznos bi bio 29.21 €. Ostali troškovi predviđeni za 18 meseci i na mesečnom nivou iznose 162.26 €. Nepredviđeni troškovi, takođe predviđeni za 18 meseci, na mesečnom nivou na iznose 81.13 €. Ukupni direktni troškovi za period od 18 meseci iznose 920,418.67 €.

Tabela 29: Direktni troškovi uključeni u likvidacioni trošak - Strauss Adriatic doo 2014

DIREKTNİ TROŠKOVI					
BR.	TROŠAK	kol.	CENA	PERIOD	KONACNA CENA
1.	Likvidacioni upravnik	1	405.67 €	18	7,302.13 €
2.	Top menadžment	4	836.17 €	18	60,204.24 €
3.	Zaposleni	100	459.17 €	18	826,506.00 €
3.	Licitaciona komisija	5	324.52 €	12	19,471.20 €
4.	Održavanje imovine		202.83 €	10	2,028.30 €
5.	Troškovi banke		29.21 €	18	525.78 €
6.	Ostali troškovi		162.26 €	18	2,920.68 €
7.	Nepredviđeni troškovi		81.13 €	18	1,460.34 €
Ukupni direktni troškovi					920,418.67 €

9.1.2. Indirektni troškovi likvidacije

Kao što je već navedeno, indirektni troškovi likvidacije obuhvataju sudske troškove, troškove pružanja pravnih usluga, troškove osiguranja i nepredviđene troškove. Svaki od navedenih indirektnih troškova planiran je za period od 18 meseci. Sudski troškovi su predviđeni na iznos od 146.04 € na mesečnom nivou. Troškovi pružanja pravnih usluga na mesečnom nivou predviđeni su na iznos od 121.70 €. Osiguranje na mesečnom nivou u postupku likvidacije koštaće kompaniju 202.83 €. Nepredviđeni troškovi procenjeni su na minimalan iznos, jer postoji mogućnost da se uopšte ne pojave. Uključivanje troškova za koje se sa sigurnošću ne može tvrditi da će se pojaviti ne utiču negativno na krajnju vrednost kapitala. Naprotiv, izostanak ovih troškova može doprineti većoj ceni, što ide u korist vlasnicima. Nepredviđeni troškovi, na mesečnom nivou procenjeni na 40.56 €. Ukupna vrednost indirektnih troškova za ceo period likvidacije (18 meseci) iznosi 9,200.34 €.

Tabela 30: Indirektni troškovi uključeni u likvidacioni postupak - Strauss Adriatic doo 2014

INDIREKTNI TROŠKOVI					
BR.	TROŠAK	kol.	CENA	PERIOD	KONACNA CENA
1.	Sudski troškovi		146.04 €	18	2,628.72 €
2.	Pravne usluge		121.70 €	18	2,190.60 €
3.	Osiguranje		202.83 €	18	3,650.94 €
4.	Nepredviđeni troškovi		40.56 €	18	730.08 €
Ukupni indirektni troškovi					9,200.34 €

Poslednji korak u izračunavanju likvidacione vrednosti kapitala je korekcija vrednosti imovine društva za trošak likvidacije i ukupne obaveze. Formula za izračunavanje likvidacione vrednosti je:

$$\text{Likvidaciona vrednosti kapitala} = \text{Poslovna imovina} - \text{Trošak likvidacije} - \text{Ukupne obaveze}$$

Vrednost imovine privrednog društva Strauss Adriatic u trenutku hipotetičkog početka procesa likvidacije iznosila je 26,571.60 €. Nakon korekcije imovine za vrednost troška likvidacije dobijena je vrednost 19,029.49 €. Dobijenu vrednost poslovne imovine korigovane za vrednost procenjenog troška likvidacije potrebno je korigovati još i za vrednost ukupnih obaveza. Ukupne obaveze čine dugoročna rezervisanja i obaveze, kratkoročne obaveze i odložene poreske obaveze. Privredno društvo Strauss Adriatic nema odložene poreske obaveze i ukupne obaveze iznose 17,290.04 €. Usled korekcije imovine za vrednost likvidacionog troška i ukupnih obaveza dobijena je sledeća likvidaciona vrednost kapitala privrednog društva Strauss Adriatic:

1,739.45 €

Dobijena vrednost predstavlja vrednost kapitala društva ukoliko bi se ono prodavalo u trenutku procene likvidacione vrednosti kapitala, uz mogućnost da se rasprodaju sva sredstva i oprema sa kojom društvo raspolaže.

10.PORTEROVE SILE

Porterovih pet sila je okvir za analizu intenziteta konkurencije u okviru određene privredne grane. U okviru analize Porterovih sila koristi se pojam „attractiveness“ koji označava atraktivnost privredne grane gledano iz ugla investitora. U Porterove sile spadaju: pregovaračka moć kupca, pregovaračka moć dobavljača, priroda rivaliteta, opasnost od ulaska novih konkurenata i opasnost od alternativnih proizvoda ili usluga.

10.1. Pregovaračka moć kupca

Pregovaračka moć kupca prikazuje uticaj kupaca proizvoda ili usluge neke kompanije na definisanje cene proizvoda. Broj korisnika nekog proizvoda odnosno usluge utiče na njegovu cenu. Proizvodi namenjeni širokoj potrošnji zahtevaju niže cene i obrnuto, proizvodi namenjeni širokoj potrošnji predstavljaju proizvode namenjene za svakodnevnu upotrebu. Iz tog razloga, kupci neće izdvajati velike količine novca za njih i retko će se voditi kvalitetom. Kafa je specifičan proizvod koji je namenjen za svakodnevnu upotrebu i bez obzira na to bira se na osnovu ukusa i kvaliteta a ne na osnovu cene. Ipak, cena kafe je niska, kao i razlike između cena različitih brendova. Iz tog razloga, proizvođači koji plasiraju kvalitetan proizvod mogu definisati cene na osnovu svojih stavova i troškova (u slučaju kafe), jer kupci ovde nemaju mogućnost da biraju na osnovu cene

već kvaliteta, odnosno ukusa. Cena kafe može se odrediti prema tražnji, ali ipak u definisanje cene kompanija mora uključiti i tražnju za ovim proizvodom tokom cele godine. Kao što je već pomenuto, kafa se koristi svakodnevno, ali istraživanje tržišta kafe (istaknuto u Prvom pristupnom radu - Analiza finansijskih izveštaja kompanije Strauss Adriatic) pokazalo je da se interesovanje za ovim proizvodom razlikuje u zavisnosti od perioda godine. Najveća tražnja za kafom je oktobar - novembar a najmanja početkom godine. U ovom istraživanju nije praćena samo prodaja kafe kompanije Strauss Adriatic, već brendovi svih kompanija koje se bave ovom delatnošću. U skladu sa tim, cene kafe moraju se prilagođavati efektivnoj tražnji, tačnije u periodu manje tražnje cene je potrebno smanjiti. Proizvođači kafe prate potrebe kupaca ali ne spuštaju cene svoj proizvoda. One će pre plasirati robu sa većom količinom po istoj ceni nego istu količinu po nižoj ceni u periodu manje tražnje. Period veće tražnje praćen je plasiranjem robe sa promotivnim poklonima.

10.2. Pregovaračka moć dobavljača

U slučaju proizvodnje kafe, dobavljači imaju veliki uticaj na definisanje cene proizvoda ali i troškova koji nastaju u samoj proizvodnji. Teritorija naše zemlje nije pogodna za uzgoj kafe, niti se mogu napraviti slični uslovi u kojima kafa uspeva. Materijal za proizvodnju, tačnije kafa u zrnju dostavlja se iz Brazila. Troškovi nabavke materijala, kao i sam materijal, izuzetno su skupi. Pošto roba dolazi sa drugog kontinenta, vlasnici firme nisu u mogućnosti da isprate kvalitet sadržaja koji se šalje, tako da se loša isporuka može primetiti tek u fabrici, kada je kasno za reagovanje jer proizvodnja ne može da čeka. Dakle, od dobavljača zavisi kvalitet finalnog proizvoda. Takođe, za pakovanje kafe, neophodna je kvalitetna ambalaža. Ona u velikoj meri može uticati na izbor kupaca, jer čuva kvalitet kojim se kupci vode dok biraju proizvod. Ambalaža je veoma skupa i nije je moguće proizvoditi u okviru fabrike gde se proizvodi i pakuje kafa, tako da i dobavljači ambalaže imaju veliki uticaj na definisanje cene autputa. Ambalaža kompaniji može stvoriti dodatne troškove jer je potrebno čuvati je na definisan način. Takođe, vrlo je lako oštetiti ambalažu, koja se dostavlja u kolotovima, pa ukoliko se kolut ne drži na posebnim kolicima i ako se ne postavi na mašinu u skladu sa propisima, postoji mogućnost oštećenja sa strane. To oštećenje ne znači oštećenje jedne ambalaže, već više njih, tačnije svih na jednom kolutu, zbog načina na koji se ambalaža dostavlja u fabriku.

10.3. Opasnost od ulaska novih konkurenata

Period za koji je izvršena procena vrednosti kapitala je 10 godina. Za taj period se dosta toga može promeniti i treba biti oprezniji u proceni izgleda pojave novih konkurenata. Kompanije Strauss Adriatic i Grand Prom lideri su u delatnosti proizvodnja čaja i prerada kafe. U proteklom periodu u nekoliko navrata na tržištu kafe pojavljivali su se novi proizvođači. Ipak, niko od njih nije uspeo da privuče korisnike ovog proizvoda i osvoji makar deo tržišta. Čak je i niskim početnim cenama teško pridobiti poverenje kupaca koji su već navikli na jedan proizvod, jer je za izbor presudan ukus a ne cena. Ipak, ukoliko bi se novi proizvođači opredelili za visoke početne cene, i time sebi obezbedili novčana sredstva za bolju i jaču marketing kampanju za promociju novog proizvoda, mala je verovatnoća da će uspeti da pridobiju poverenje potrošača. Verovatno da će korisnici ovog proizvoda probati novi proizvod, ali male su šanse da ne ostanu verni prethodnom brendu, a sve zahvaljujući vrsti proizvoda. Za razliku od toga, proizvodi koji se ne biraju na osnovu ukusa (voda, šećer i slični) konstantno moraju voditi računa na nove konkurente koji se pojavljuju na tržištu jer ih lako mogu ugroziti niskim početnim cenama.

10.4. Opasnost od alternativnih proizvoda ili usluga

Kompanije u ovoj delatnosti mogu biti ugrožene pojavom supstituta. Sve je veća svet potrošača o proizvodima koje konzumiraju. Česti su slučajevi da potrošači nastoje da dosadašnje proizvode koje konzumiraju zamene zdravijim proizvodima. Kafa ne može u velikoj meri uticati na zdravlje potrošača. Ona nije preporučena u velikoj meri i kasno uveče, ali ipak na tržištu se

često pojavljuju kafe sa manjom količinom kofeina i slično.¹⁵ Čak i kompanija Strauss Adriatic ima liniju svojih proizvoda sa manjom količinom kofeina, jer se trudi da isprati trendove na tržištu. Ovo svakako može biti velika opasnost za ove kompanije i potrebno je pratiti trendove na tržištu i prilagođavati im se. Kafa se često zamenjuje čajem. Iako je delatnost ove kompanije proizvodnja čaja i prerada kafe, na tržištu se ne plasira kafa proizvedena od strane ove kompanije. Kafa kao napitak može biti zamenjena bilo kojim tečnim proizvodom, čak i običnim sokom. Zbog toga, kompanije u ovoj delatnosti često plasiraju ograničene linije posebnih proizvoda. Ti proizvodi su, u suštini, slični osnovnom proizvodu ali se razlikuju po ukusu i ambalaži. Kompanija ovo radi kako bi svoje kupce zadržala kada poželeva probati neki drugih proizvod ili suplement. Uglavnom se kafa upotpunjuje dodatnim ukusima čokolade, lešnika, mleka i slično. Ovo se uglavnom može naći u instant kafama ali kompanija pokušava da zadrži kupe, odnosno privuče nove plasiranjem proizvoda u ambalažama od 100gr i 200gr.

10.5. Intenzitet/stepen rivaliteta

Priroda rivaliteta predstavlja prirodnu pojavu gde se može videti jasno takmičenje između kompanija u istoj delatnosti u ostvarivanju poslovnih rezultata. Rivalstvo se meri na osnovu finansijskih rezultata, kapaciteta proizvodnje, broju korisnika, broju konkurencije, troškova, prihoda i slično. Kompanije koje imaju jači rivalitet imaju manju verovatnoću da budu ugrožene i time otvaraju sebi prostor da privlače kupce i ostvaruju bolju profitabilnost. Od početka poslovanja, kompanije Strauss Adriatic i Grand Prom najveći su proizvođači kafe, ali i najveći rivali. Ostale kompanije koje se bave ovom delatnošću zajedno nisu uspešne kao jedna od ove dve kompanije (što prikazuje tabela 12).

Tabela 31: HHI - tržište kafe 2011 - 2014

	2011	2012	2013	2014
Strauss Adriatic	10.70%	10.29%	11.77%	11.75%
Grand Prom	34.91%	33.39%	30.14%	30.68%
Moravka Pro	0.27%	0.27%	0.46%	0.53%
Alternativna Medica	0.09%	0.24%	0.16%	0.09%
	45.97%	44.19%	42.53%	43.06%

U narednom periodu očekuje se da se situacija ne promeni. Ipak, kompanija Strauss Adriatic ima veliku mogućnost da nadmaši poslovanje kompanije Grand Prom. Usled renoviranja proizvodnog pogona, kompanija Strauss Adriatic dobila je mogućnost za veću proizvodnju. Za privlačenje kupaca zadužen marketing sektor kompanije koji je dužan da osmisli kreativne kampanje i načine za privlačenje kupaca.

¹⁵ <http://narodnilek.com/2013/05/06/kafa-koja-stetna-dejstva-ima-kafa-na-zdravlje-ljudi/> (pregledano 06.07.2016. godine)

11. ZAKLJUČAK

Ekonomsko - finansijska analiza sadrži analizu poslovanja privrednog društva i procenu vrednosti kapitala. Analiza finansijskih izveštaja podrazumeva upoređivanje bilansnih pozicija u cilju ocene poslovanja kompanije. Cilj analize finansijskih izveštaja je pružanje odgovora na sva pitanja internih i eksternih korisnika. Interni korisnici finansijskih izveštaja su vlasnici i zaposleni društva dok eksterne korisnike čine dobavljači, kupci, banka i država. U skladu sa korisnicima finansijskih izveštaja izvršena je analiza poslovanja privrednog društva Strauss Adriatic. Poslovanje ovog društva u posmatranom periodu od četiri godine praćeno je oscilacijama. Naime, društvo je pretrpelo velike promene usled odluke da ulaže u svoj proizvodni pogon. Zbog toga se zadužilo i pojedini pokazatelji u samoj analizi pokazuju lošije rezultate. Gledano na ceo period zahvaćen analizom i na sve dobijene vrednosti pokazatelja dolazi se do zaključka da ovo društvo ima uspešno poslovanje.

Horizontalnom i vertikalnom analizom ustanovljeno je da društvo ima slabije rezultate u 2014. godini u odnosu na 2013. godinu. Ove promene uslovljene su odlukom društva da uloži novčana sredstva u svoje proširivanje i unapređivanje proizvodnje bez obzira na činjenicu da su zabeleženi lošiji rezultati poslovanja. Generalno gledano iako su zabeleženi slabiji rezultati oni nisu mnogo lošiji u odnosu na prethodnu godinu. U izveštavanju kompanija se najviše fokusira na standarde MRS 2 i MRS 16.

Fokus interesovanja vlasnika je stopa prinosa na kapital koja je bila najveća u 2013. godini i iznosila je 22.91%. Privredno društvo Strauss Adriatic je bilo zaduženo u proseku 70% u posmatranom periodu ali ako se uzme u obzir da su finansijska sredstva odobrena kako bi društvo modernizovalo proizvodnju ova visina zaduženosti je prihvatljiva. Uz to, prednost je što se na veliki deo zaduženosti ne obračunava kamata. Društvo je likvidno što doprinosi njegovom ugledu i imidžu, jer sa tim odaje utisak društva koja dobro posluje i može lakše privući dobavljače. Stopa prinosa na kapital u 2014. godini iznosi 2.89%. Verovatnoća odlaska u stečaj privrednog društva Strauss Adriatic je zanemarljiva i dodeljen joj je rejting AA+ u 2014. godini a u prethodnoj AAA. Interni i eksterni korisnici finansijskih izveštaja bi se pored prethodno navedenih informacija o kompaniji zainteresovali za podatak o tome koliko društvo zarađuje pre kamata, poreza i amortizacije ili koliko bi ostvarivalo zaradu ukoliko bi se finansiralo isključivo sopstvenim izvorima. U posmatranom periodu vrednosti pokazatelja EBIT, EBITDA i NOPLAT su oscilirale, a najbolje vrednosti ovih pokazatelja društvo beleži u 2013. godini. Interesantno je da ovo društvo dužnicima u proseku omogućava skoro 2 meseca za izmirivanje obaveza, dok svoje izmiruje za manje od mesec dana.

Procena vrednosti kapitala podrazumeva skup postupaka koji se sprovode u cilju izračunavanja cene kapitala nekog privrednog društva. Prvi korak procene odnosi se na prikupljanje informacija o društvu za koju se radi procena. Cilj je doći do relevantnih informacija koje mogu doprineti izradi što tačnije projekciji budućih vrednosti. Za adekvatnu procenu vrednosti kapitala potrebno je napraviti realnu vezu između dosadašnjih i budućih vrednosti. Za uspešnu procenu vrednosti kapitala privrednog društva, neophodno je da autor pristupni proceni bez emocija i ličnih interesa. Važno je znati da se vrednost dobijena procenom ne treba smatrati za potpuno pouzdanu. Dve osobe nikad neće dobiti isti rezultat procene, jer se značajan deo procene radi na osnovu ličnih stavova i mišljenja. Takođe, rezultat procene značajno se menja u skladu sa periodom izrade i količine dostupnih i tačnih informacija.

Na osnovu dostupnih informacija, finansijskih izveštaja preuzetih sa sajta Agencije za privredne registre i prethodnih znanja o privrednoj grani koja se odnosi na preradu kafe i čaja urađena je procena vrednosti kapitala privrednog društva Strauss Adriatic. Poslovni prihodi projektovani su tako da u budućem periodu do 2019. godine rastu a da nakon toga njihova postepeno vrednost opada. Ovakva projekcija je napravljena jer se može očekivati pojava konkurenata ili suplemenata koji mogu minimalno ugroziti rad kompanije. Poslovni rashodi u narednom periodu će rasti, tačnije troškovi društva će rasti. Većina pozicija u sklopu poslovnih

rashoda projektovana je da prati kretanje prihoda od prodaje i da se u skladu sa tim povećava, odnosno smanjuje. Na osnovu takve projekcije prihoda i rashoda društvo će ostvarivati pozitivan poslovni rezultat odnosno poslovnu dobit. To bi značilo da će nastaviti poslovanje iz 2013. i 2014. godine. Pre toga kompanija je ostvarivala poslovni gubitak. Finansijski prihodi, ostali prihodi i ostali rashodi su isključeni iz dalje procene zbog nedostatka dovoljnog broja informacija. Finansijski rashodi su uključeni u procenu jer društvo ima dugoročne obaveze koje će isplaćivati u narednom periodu, pa se očekuje da plaća i kamatu. Krajnji rezultat projekcija pomenutih pozicija u bilansu stanja, kompanija će od 2015. godine ostvarivati neto dobitak, kao što je bio slučaj u 2013. i 2014. godini. Sve buduće vrednosti u sklopu bilansa uspeha nemaju velike oscilacije u odnosu na posmatrani period.

Vrednost aktive u budućem periodu biće u porastu do 2020. godine, a nakon toga njena vrednost će postepeno opadati. Vrednost stalne imovine jednaka je u narednom periodu, jer su sve pozicije u sklopu nje projektovane kao prosek dosadašnjih vrednosti, dok vrednost obrtno imovine raste do 2019. a nakon toga postepeno opada. Za razliku od aktive vrednost pasive će rasti do 2018. godine a nakon toga će njena vrednost usled projekcije pozicija u okviru nje opadati. Vrednost kapitala je projektovana kao prosek dosadašnjih vrednosti jer njegova vrednost iskazana u dinarima jednaka je u posmatranom periodu, a u evrima oscilira zbog vrednosti kursa. Dugoročna rezervisanja i obaveze postepeno će se smanjivati, jer se očekuje da privredno društvo Strauss Adriatic redovno izmiruje svoje obaveze. Kao što je već navedeno, kompanija Strauss Adriatic, zadužena je kod kompanije Strauss Coffee B.V. iz Holandije koja je ujedno i apsolutni vlasnik nad kompanijom Strauss Adriatic.

Značajno ograničenje u izradi procene je nedostatak informacija o materijalno značajnim pozicijama, koje su usled toga isključene iz dalje procene. Prethodno opisan postupak procene i dobijene vrednosti uslovile su negativnu vrednost kapitala. Dobijen je iznos -4,815.77 €. Negativna vrednost je korigovana za verovatnoću odlaska u stečaj proračunatu Z skor pokazatelje. Korekcija za verovatnoću od 9.53% nije u velikoj meri korigovala vrednost. Nova vrednost kapitala takođe je negativna tj. -4,356.83€.

Sledeći način za proračun vrednosti kapitala koja će biti pozitivna je procena likvidacione vrednosti kapitala. Likvidaciona vrednost kapitala predstavlja cenu privrednog društva ukoliko bi se njegova imovina prodavala u relativno kratkom vremenskom roku. Postupak likvidacije podrazumeva izmirivanje svih obaveza prema poveriocima i raspodelu ostatka novčanih sredstava vlasnicima društva. Za dobijanje likvidacione vrednosti kapitala potrebno je korigovati trenutnu imovinu za trošak likvidacije i ukupne obaveze kompanije. U delu rada koji se odnosi na procenu likvidacione vrednosti kapitala detaljno je opisan postupak proračuna likvidacionog troška. Njegova vrednost procenjena je na 7,542.11€. Ukupne obaveze u trenutku obračuna likvidacione vrednosti kapitala iznosile su 17,290.04 €. Likvidaciona vrednost kapitala procenjena je na 1,739.45 €.

12. LITERATURA

1. Backović Marko, Popović Zoran, Stamenković Mladen (2014) *Ekonomsko matematički metodi i modeli*, Ekonomski fakultet, Beograd
2. Backović Marko, Vuleta Jovo (2010) *Ekonomsko matematički metodi i modeli*, Ekonomski fakultet, Beograd
3. Brili A. Ričard, Majers S. Stjuart, Markus Alan, *Osnovi korporativnih finansija*, Mate, peto izdanje
4. Đuričin N. Dragan, Janošević V. Stevo, Kalićanin M. Đorđe (2015) *Menadžment i strategija*, Ekonomski fakultet, Beograd
5. Hadžić Miroljub, (2013), *Bankarstvo*, Univerzitet Singidunum, Beograd
6. Hanić Hasan, (2006) - *Istraživanje tržišta i marketing informacioni sistemi*, Ekonomski fakultet u Beogradu
7. Ivaniš M., Nešić S., (2011) *Poslovne finansije*, Univerzitet Singidunum, Beograd
8. Knežević Goranka, Stanišić Nemanja, Mizdraković Vule (2013) - *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd
9. Kotler Philip, Wong Veronica, Saunders John, Armstrong Gary (2006) - *Osnove marketinga*, četvrto europsko izdanje
10. Leko Vera, Vlahović Aleksandar, Poznanić Vladimir (1997) *Procena vrednosti kapitala – metodologija i primeri*, Beograd
11. Milisavljević Momčilo, Maričić Branko, Gligorijević Mirjana (2007) - *Osnovni marketinga*, Ekonomski fakultet u Beogradu, treće i dopunjeno izdanje
12. Nikčević Ivan, Marković Velisav, (2014) *Poslovno pravo*, Univerzitet Singidunum, Beograd
13. Petrović Zoran (maj 2009) - *Priručnik za primenu Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja*, knjiga I, Beograd
14. Petrović Zoran (maj 2009) - *Priručnik za primenu Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja*, knjiga II, Beograd
15. Philip Kotler Philip, Keller Lane Kevin - *Marketing menadžment*, 12. izdanje
16. Pokrajčić M. Dragana (2012) *Ekonomika preduzeća principi i ciljevi*, Ekonomski fakultet, Beograd
17. Slavković Gordana, (2009) *Diskontovanje novčanog toka kao metoda procene vrednosti u RS i razvijenim zemljama*
18. Stanišić Milovan, Stanojević Ljubiša (2010), *Evaluacija i rizik*, Univerzitet Singidunum, Beograd
19. Žager Katarina, Mamić Sačer Ivana, Sever Sanja, Žager Lajoš (2008) - *Analiza finansijskih izvještaja*, Zagreb, 2. prošireno izdanje

Neautorizovani izvori

1. Napomene uz finansijske izveštaje 2011 - 2014
2. Zakon o računovodstvu
3. Zakon o privrednim društvima

Elektronski izvori

1. www.apr.gov.rs
2. www.doncafe.rs
3. www.grandkafa.rs
4. www.singipedia.singidunum.ac.rs
5. <http://narodnilek.com/2013/05/06/kafa-koja-stetna-dejstva-ima-kafa-na-zdravlje-ljudi>

6. <http://www.doncafe.rs>
7. <http://www.priv.rs/Arhiva-propisa/361/Uputstvo-o-nacinu-primene-metoda-za-procenu>
8. www.apr.gov
9. www.google.rs
10. www.moj-bankar.hr/Kazalo/A/Akreditiv
11. www.tvojnovac.nbs.rs/latinica/20/kreditiv

13. PRILOG

13.1. Finansijski izveštaji – Strauss Adriatic 2011 – 2014

BILANS STANJA	AOP	Iznosi u 000€	
POZICIJA		2014	2013
AKTIVA			
A. UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	1	0€	0€
B. STALNA IMOVINA (0003 + 0010 + 0019 + 0024 + 0034)	2	8,527.05€	9,321.28€
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (0004 + 0005 + 0006 + 0007 + 0008 + 0009)	3	1,778.51€	2,140.42€
1. Ulaganja u razvoj	4	1,362.33€	1,633.39€
2. Koncesije, patenti, licence, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	5	392.85€	478.31€
3. Gudevili	6	0.00€	0.00€
4. Ostala nematerijalna imovina	7	23.33€	28.72€
5. Nematerijalna imovina u pripremi	8	0.00€	0.00€
6. Avansi za nematerijalnu imovinu	9	0.00€	0.00€
II. NEKRETNINE, POSTROJENJA I OPREMA(0011+0012+0013+0014+0015+0016+0017+0018)	10	6,747.47€	7,179.74€
1. Zemljište	11	126.89€	133.88€
2. Građevinski objekti	12	4,060.99€	4,398.30€
3. Postrojenja i oprema	13	2,435.47€	2,632.96€
4. Investicione nekretnine	14	0.00€	0.00€
5. Ostale nekretnine, postrojenja i oprema	15	0.00€	0.00€
6. Nekretnine, postrojenja i oprema u pripremi	16	51.20€	14.60€
7. Ulaganja na tuđim nekretninama, postrojenjima i opremi	17	72.93€	0.00€
8. Avansi za nekretnine, postrojenja i opremu	18	0.00€	0.00€
III. BIOLOŠKA SREDSTVA (0020 + 0021 + 0022 + 0023)	19	0.00€	0.00€
1. Šume i višegodišnji zasadi	20	0.00€	0.00€
2. Osnovno stado	21	0.00€	0.00€
3. Biološka sredstva u pripremi	22	0.00€	0.00€
4. Avansi za biološka sredstva	23	0.00€	0.00€
IV. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (0025 + 0026 + 0027 + 0028 + 0029 + 0030 + 0031 + 0032 + 0033)	24	1.07€	1.13€
1. Učešća u kapitalu zavisnih pravnih lica	25	0.00€	0.00€
2. Učešća u kapitalu pridruženih pravnih lica i zajedničkim poduhvatima	26	0.00€	0.00€
3. Učešća u kapitalu ostalih pravnih lica i druge hartije od vrednosti raspoložive za prodaju	27	1.07€	1.13€
4. Dugoročni plasmani matičnim i zavisnim pravnim licima	28	0.00€	0.00€
5. Dugoročni plasmani ostalim povezanim pravnim licima	29	0.00€	0.00€
6. Dugoročni plasmani u zemlji	30	0.00€	0.00€
7. Dugoročni plasmani u inostranstvu	31	0.00€	0.00€
8. Hartije od vrednosti koje se drže do dospeća	32	0.00€	0.00€
9. Ostali dugoročni finansijski plasmani	33	0.00€	0.00€
V. DUGOROČNA POTRAŽIVANJA (0035 + 0036 + 0037 + 0038 + 0039 + 0040 + 0041)	34	0.00€	0.00€
1. Potraživanja od matičnog i zavisnih pravnih lica	35	0.00€	0.00€
2. Potraživanja od ostalih povezanih lica	36	0.00€	0.00€
3. Potraživanja po osnovu prodaje na robni kredit	37	0.00€	0.00€
4. Potraživanje za prodaju po ugovorima o finansijskom lizingu	38	0.00€	0.00€
5. Potraživanja po osnovu jemstva	39	0.00€	0.00€
6. Sporna i sumnjiva potraživanja	40	0.00€	0.00€
7. Ostala dugoročna potraživanja	41	0.00€	0.00€
V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	42	0.00€	0.00€
G. OBRTNA IMOVINA (0044+0051+0059+0060+0061+0062+0068+0069+0070)	43	17,469.76€	16,444.58€
I. ZALIHE (0045 + 0046 + 0047 + 0048 + 0049 + 0050)	44	5,938.50€	5,197.87€
1. Materijal, rezervni delovi, alat i sitan inventar	45	3,820.04€	3,889.15€

Ekonomsko-financijska analiza privrednog društva Strauss Adriatic doo

2. Nedovršena proizvodnja i nedovršene usluge	46	5.43€	4.09€
3. Gotovi proizvodi	47	1,713.38€	1,096.86€
4. Roba	48	211.01€	151.98€
5. Stalna sredstva namenjena prodaji	49	0.00€	0.00€
6. Plaćeni avansi za zalihe i usluge	50	188.65€	55.80€
II. POTRAŽIVANJA PO OSNOVU PRODAJE (0052+0053+0054+0055+0056+0057+0058)	51	9,532.34€	9,689.36€
1. Kupci u zemlji - matična i zavisna pravna lica	52	0.00€	0.00€
2. Kupci u inostranstvu - matična i zavisna pravna lica	53	0.00€	0.00€
3. Kupci u zemlji - ostala povezana pravna lica	54	0.00€	0.00€
4. Kupci u inostranstvu - ostala povezana pravna lica	55	0.72€	21.39€
5. Kupci u zemlji	56	8,758.09€	8,613.54€
6. Kupci u inostranstvu	57	773.53€	1,054.44€
7. Ostala potraživanja po osnovu prodaje	58	0.00€	0.00€
III. POTRAŽIVANJA IZ SPECIFIČNIH POSLOVA	59	0.00€	0.00€
IV. DRUGA POTRAŽIVANJA	60	42.53€	63.41€
V. FINANSIJSKA SREDSTVA KOJA SE VREDNUJU PO FER VREDNOSTI KROZ BILANS USPEHA	0061	0.00€	0.00€
VI. KRATKOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (0063+0064+0065+0066+0067)	62	0.00€	0.00€
1. Kratkoročni krediti i plasmani - matična i zavisna pravna lica	63	0.00€	0.00€
2. Kratkoročni krediti i plasmani - ostala povezana pravna lica	64	0.00€	0.00€
3. Kratkoročni krediti i zajmovi u zemlji	65	0.00€	0.00€
4. Kratkoročni krediti i zajmovi u inostranstvu	66	0.00€	0.00€
5. Ostali kratkoročni finansijski plasmani	67	0.00€	0.00€
VII. GOTOVINSKI EKVIVALENTI I GOTOVINA	68	1,499.62€	1,240.29€
VIII. POREZ NA DODATU VREDNOST	69	247.37€	0.00€
IX. AKTIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA	70	209.40€	253.64€
D. UKUPNA AKTIVA = POSLOVNA IMOVINA (0001 + 0002 + 0042 + 0043)	71	25,996.80€	25,765.86€
Đ. VANBILANSNA AKTIVA	72	0.00€	0.00€
PASIVA		0.00€	0.00€
A. KAPITAL (0402 + 0411 - 0412 + 0413 + 0414 + 0415 - 0416 + 0417 + 0420 - 0421) ≥ 0 = (0071 - 0424 - 0441 - 0442)	401	7,671.07€	7,859.86€
I. OSNOVNI KAPITAL (0403 + 0404 + 0405 + 0406 + 0407 + 0408 + 0409 + 0410)	402	3,003.91€	3,169.41€
1. Akcijski kapital	403	0.00€	0.00€
2. Udeli društava s ograničenom odgovornošću	404	3,003.91€	3,169.41€
3. Ulozi	405	0.00€	0.00€
4. Državni kapital	406	0.00€	0.00€
5. Društveni kapital	407	0.00€	0.00€
6. Zadržani udeli	408	0.00€	0.00€
7. Emisiona premija	409	0.00€	0.00€
8. Ostali osnovni kapital	410	0.00€	0.00€
II. UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	411	0.00€	0.00€
III. OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	412	0.00€	0.00€
IV. REZERVE	413	0.00€	0.00€
V. REVALORIZACIONE REZERVE PO OSNOVU REVALORIZACIJE NEMATERIJALNE IMOVINE, NEKRETNINA, POSTROJENJA I OPREME	0414	0.00€	0.00€
VI. NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI I DRUGIH KOMPONENTI OSTALOG SVEOBUHVAATNOG REZULTATA (potražena salda računa grupe 33 osim 330)	0415	0.00€	0.00€
VII. NEREALIZOVANI GUBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI I DRUGIH KOMPONENTI OSTALOG SVEOBUHVAATNOG REZULTATA (dugovana salda računa grupe 33 osim 330)	0416	0.00€	0.00€
VIII. NERASPOREĐENI DOBITAK (0418 + 0419)	417	4,667.16€	4,690.45€
1. Neraspoređeni dobitak ranijih godina	418	4,445.52€	2,889.99€

Ekonomsko-financijska analiza privrednog društva Strauss Adriatic doo

2. Neraspoređeni dobitak tekuće godine	419	221.64€	1,800.46€
IX. UČEŠĆE BEZ PRAVA KONTROLE	420	0.00€	0.00€
X. GUBITAK (0422 + 0423)	421	0.00€	0.00€
1. Gubitak ranijih godina	422	0.00€	0.00€
2. Gubitak tekuće godine	423	0.00€	0.00€
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (0425 + 0432)	424	14,024.59€	15,074.37€
I. DUGOROČNA REZERVISANJA (0426 + 0427 + 0428 + 0429 + 0430 + 0431)	425	0.00€	0.00€
1. Rezervisanja za troškove u garantnom roku	426	0.00€	0.00€
2. Rezervisanja za troškove obnavljanja prirodnih bogatstava	427	0.00€	0.00€
3. Rezervisanja za troškove restrukturiranja	428	0.00€	0.00€
4. Rezervisanja za naknade i druge beneficije zaposlenih	429	0.00€	0.00€
5. Rezervisanja za troškove sudskih sporova	430	0.00€	0.00€
6. Ostala dugoročna rezervisanja	431	0.00€	0.00€
II. DUGOROČNE OBAVEZE (0433+0434+0435+0436+0437+0438+0439+0440)	432	14,024.59€	15,074.37€
1. Obaveze koje se mogu konvertovati u kapital	433	14,024.59€	15,074.37€
2. Obaveze prema matičnim i zavisnim pravnim licima	434	0.00€	0.00€
3. Obaveze prema ostalim povezanim pravnim licima	435	0.00€	0.00€
4. Obaveze po emitovanim hartijama od vrednosti u periodu dužem od godinu dana	436	0.00€	0.00€
5. Dugoročni krediti i zajmovi u zemlji	437	0.00€	0.00€
6. Dugoročni krediti i zajmovi u inostranstvu	438	0.00€	0.00€
7. Obaveze po osnovu finansijskog lizinga	439	0.00€	0.00€
8. Ostale dugoročne obaveze	440	0.00€	0.00€
V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	441	64.96€	81.31€
G. KRATKOROČNE OBAVEZE (0443 + 0450 + 0451 + 0459 + 0460 + 0461 + 0462)	442	4,236.17€	2,750.32€
I. KRATKOROČNE FINANSIJSKE OBAVEZE (0444+0445+0446+0447+0448+0449)	443	0.00€	0.00€
1. Kratkoročni krediti od matičnih i zavisnih pravnih lica	444	0.00€	0.00€
2. Kratkoročni krediti od ostalih povezanih pravnih lica	445	0.00€	0.00€
3. Kratkoročni krediti i zajmovi u zemlji	446	0.00€	0.00€
4. Kratkoročni krediti i zajmovi u inostranstvu	447	0.00€	0.00€
5. Obaveze po osnovu stalnih sredstava i sredstava obustavljenog poslovanja namenjenih prodaji	448	0.00€	0.00€
6. Ostale kratkoročne finansijske obaveze	449	0.00€	0.00€
II. PRIMLJENI AVANSI, DEPOZITI I KAUCIJE	450	0.00€	0.00€
III. OBAVEZE IZ POSLOVANJA (0452 + 0453 + 0454 + 0455 + 0456 + 0457+0458)	451	4,050.83€	2,544.27€
1. Dobavljači - matična i zavisna pravna lica u zemlji	452	0.00€	0.00€
2. Dobavljači - matična i zavisna pravna lica u inostranstvu	453	0.00€	0.00€
3. Dobavljači - ostala povezana pravna lica u zemlji	454	0.00€	0.00€
4. Dobavljači - ostala povezana pravna lica u inostranstvu	455	1,025.20€	285.44€
5. Dobavljači u zemlji	456	2,553.49€	1,948.13€
6. Dobavljači u inostranstvu	457	472.13€	310.70€
7. Ostale obaveze iz poslovanja	458	0.00€	0.00€
IV. OSTALE KRATKOROČNE OBAVEZE	459	50.21€	38.89€
V. OBAVEZE PO OSNOVU POREZA NA DODATU VREDNOST	460	0.00€	45.82€
VI. OBAVEZE ZA OSTALE POREZE, DOPRINOSI I DRUGE DAŽBINE	461	131.92€	60.43€
VII. PASIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA	462	3.22€	60.91€
D. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA (0412 + 0416 + 0421 - 0420 - 0417 - 0415 - 0414 - 0413 - 0411 - 0402) ≥ 0 = (0441 + 0424 + 0442 - 0071) ≥ 0	463	0.00€	0.00€
Đ. UKUPNA PASIVA (0424 + 0442 + 0441 + 0401 - 0463) ≥ 0	464	25,996.80€	25,765.86€
E. VANBILANSNA PASIVA	465	0.00€	0.00€

Ekonomsko-financijska analiza privrednog društva Strauss Adriatic doo

BILANS USPEHA	AOP	Iznos u 000€	
		2014	2013
POZICIJA			
PRIHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA			
A. POSLOVNI PRIHODI (1002 + 1009 + 1016 + 1017)	1001	39,769.47€	44,510.18€
I. PRIHODI OD PRODAJE ROBE (1003 + 1004 + 1005 + 1006 + 1007+ 1008)	1002	662.84€	933.71€
1. Prihodi od prodaje robe matičnim i zavisnim pravnim licima na domaćem tržištu	1003	0.00€	0.00€
2. Prihodi od prodaje robe matičnim i zavisnim pravnim licima na inostranom tržištu	1004	0.00€	0.00€
3. Prihodi od prodaje robe ostalim povezanim pravnim licima na domaćem tržištu	1005	0.00€	0.00€
4. Prihodi od prodaje robe ostalim povezanim pravnim licima na inostranom tržištu	1006	206.35€	0.00€
5. Prihodi od prodaje robe na domaćem tržištu	1007	420.09€	533.97€
6. Prihodi od prodaje robe na inostranom tržištu	1008	36.40€	399.74€
II. PRIHODI OD PRODAJE PROIZVODA I USLUGA (1010 + 1011 + 1012 + 1013 + 1014 + 1015)	1009	39,075.19€	43,557.20€
1. Prihodi od prodaje proizvoda i usluga matičnim i zavisnim pravnim licima na domaćem tržištu	1010	0.00€	0.00€
2. Prihodi od prodaje proizvoda i usluga matičnim i zavisnim pravnim licima na inostranom tržištu	1011	0.00€	0.00€
3. Prihodi od prodaje proizvoda i usluga ostalim povezanim pravnim licima na domaćem tržištu	1012	0.00€	0.00€
4. Prihodi od prodaje proizvoda i usluga ostalim povezanim pravnim licima na inostranom tržištu	1013	22.70€	0.00€
5. Prihodi od prodaje proizvoda i usluga na domaćem tržištu	1014	37,123.15€	41,850.11€
6. Prihodi od prodaje gotovih proizvoda i usluga na inostranom tržištu	1015	1,929.34€	1,707.10€
III. PRIHODI OD PREMIJA, SUBVENCIJA, DOTACIJA, DONACIJA I SL.	1016	0.00€	0.00€
IV. DRUGI POSLOVNI PRIHODI	1017	31.44€	19.27€
RASHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA		0.00€	0.00€
B. POSLOVNI RASHODI (1019 - 1020 - 1021 + 1022 + 1023 + 1024 + 1025 + 1026 + 1027 + 1028 + 1029) ≥ 0	1018	38,772.94€	42,538.74€
I. NABAVNA VREDNOST PRODATE ROBE	1019	557.30€	708.54€
II. PRIHODI OD AKTIVIRANJA UČINAKA I ROBE	1020	184.82€	173.30€
III. POVEĆANJE VREDNOSTI ZALIHA NEDOVRŠENIH I GOTOVIH PROIZVODA I NEDOVRŠENIH USLUGA	1021	675.36€	58.30€
IV. SMANJENJE VREDNOSTI ZALIHA NEDOVRŠENIH I GOTOVIH PROIZVODA I NEDOVRŠENIH USLUGA	1022	0.00€	0.00€
V. TROŠKOVI MATERIJALA	1023	24,750.47€	27,333.12€
VI. TROŠKOVI GORIVA I ENERGIJE	1024	592.68€	651.38€
VII. TROŠKOVI ZARADA, NAKNADA ZARADA I OSTALI LIČNI RASHODI	1025	4,034.88€	4,232.95€
VIII. TROŠKOVI PROIZVODNIH USLUGA	1026	7,787.08€	7,548.84€
IX. TROŠKOVI AMORTIZACIJE	1027	841.41€	841.33€
X. TROŠKOVI DUGOROČNIH REZERVISANJA	1028	0.00€	0.00€
XI. NEMATERIJALNI TROŠKOVI	1029	1,069.29€	1,454.18€
V. POSLOVNI DOBITAK (1001 - 1018) ≥ 0	1030	996.53€	1,971.45€
G. POSLOVNI GUBITAK (1018 - 1001) ≥ 0	1031	0.00€	0.00€
D. FINANSIJSKI PRIHODI (1033 + 1038 + 1039)	1032	375.19€	1,411.91€
I. FINANSIJSKI PRIHODI OD POVEZANIH LICA I OSTALI FINANSIJSKI PRIHODI (1034 + 1035 + 1036 + 1037)	1033	0.00€	0.11€
1. Finansijski prihodi od matičnih i zavisnih pravnih lica	1034	0.00€	0.00€
2. Finansijski prihodi od ostalih povezanih pravnih lica	1035	0.00€	0.00€
3. Prihodi od učešća u dobitku pridruženih pravnih lica i zajedničkih poduhvata	1036	0.00€	0.00€
4. Ostali finansijski prihodi	1037	0.00€	0.11€
II. PRIHODI OD KAMATA (OD TREĆIH LICA)	1038	56.08€	54.67€
III. POZITIVNE KURSNE RAZLIKE I POZITIVNI EFEKTI VALUTNE KLAUZULE (PREMA TREĆIM LICIMA)	1039	319.11€	1,357.13€
Đ. FINANSIJSKI RASHODI (1041 + 1046 + 1047)	1040	1,067.72€	1,462.58€
I. FINANSIJSKI RASHODI IZ ODNOSA SA POVEZANIM PRAVNIM LICIMA I OSTALI FINANSIJSKI RASHODI (1042 + 1043 + 1044 + 1045)	1041	3.20€	0.00€
1. Finansijski rashodi iz odnosa sa matičnim i zavisnim pravnim licima	1042	0.00€	0.00€
2. Finansijski rashodi iz odnosa sa ostalim povezanim pravnim licima	1043	0.00€	0.00€

Ekonomsko-finansijska analiza privrednog društva Strauss Adriatic doo

3. Rashodi od učešća u gubitku pridruženih pravnih lica i zajedničkih poduhvata	1044	0.00€	0.00€
4. Ostali finansijski rashodi	1045	3.20€	0.00€
II. RASHODI KAMATA (PREMA TREĆIM LICIMA)	1046	0.23€	0.43€
III. NEGATIVNE KURSNE RAZLIKE I NEGATIVNI EFEKTI VALUTNE KLAUZULE (PREMA TREĆIM LICIMA)	1047	1,064.28€	1,462.15€
E. DOBITAK IZ FINANSIRANJA (1032 - 1040)	1048	0.00€	0.00€
Ž. GUBITAK IZ FINANSIRANJA (1040 - 1032)	1049	692.53€	50.67€
Z. PRIHODI OD USKLAĐIVANJA VREDNOSTI OSTALE IMOVINE KOJA SE ISKAZUJE PO FER VREDNOSTI KROZ BILANS USPEHA	1050	71.99€	0.00€
I. RASHODI OD USKLAĐIVANJA VREDNOSTI OSTALE IMOVINE KOJA SE ISKAZUJE PO FER VREDNOSTI KROZ BILANS USPEHA	1051	209.52€	0.00€
J. OSTALI PRIHODI	1052	128.15€	150.17€
K. OSTALI RASHODI	1053	38.33€	197.89€
L. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (1030 - 1031 + 1048 - 1049 + 1050 - 1051 + 1052 - 1053)	1054	256.30€	1,873.06€
LJ. GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (1031 - 1030 + 1049 - 1048 + 1051 - 1050 + 1053 - 1052)	1055	0.00€	0.00€
M. NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA, EFEKTI PROMENE RAČUNOVODSTVENE POLITIKE I ISPRAVKA GREŠAKA IZ RANIJIH PERIODA	1056	0.00€	0.00€
N. NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA, RASHODI PROMENE RAČUNOVODSTVENE POLITIKE I ISPRAVKA GREŠAKA IZ RANIJIH PERIODA	1057	0.00€	0.00€
NJ. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (1054 - 1055 + 1056 - 1057)	1058	256.30€	1,873.06€
O. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (1055 - 1054 + 1057 - 1056)	1059	0.00€	0.00€
P. POREZ NA DOBITAK		0.00€	0.00€
I. PORESKI RASHOD PERIODA	1060	46.77€	61.67€
II. ODLOŽENI PORESKI RASHODI PERIODA	1061	0.00€	10.93€
III. ODLOŽENI PORESKI PRIHODI PERIODA	1062	12.10€	0.00€
R. ISPLAĆENA LIČNA PRIMANJA POSLODAVCA	1063	0.00€	0.00€
S. NETO DOBITAK (1058 - 1059 - 1060 - 1061 + 1062 - 1063)	1064	221.64€	1,800.46€
T. NETO GUBITAK (1059 - 1058 + 1060 + 1061 - 1062 + 1063)	1065	0.00€	0.00€
I. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGAČIMA	1066	0.00€	0.00€
II. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA VEĆINSKOM VLASNIKU	1067	0.00€	0.00€
III. NETO GUBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGAČIMA	1068	0.00€	0.00€
IV. NETO GUBITAK KOJI PRIPADA VEĆINSKOM VLASNIKU	1069	0.00€	0.00€
V. ZARADA PO AKCIJI		0.00€	0.00€
1. Osnovna zarada po akciji	1070	0.00€	0.00€
2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji	1071	0.00€	0.00€

BILANS STANJA	AOP	iznosi u 000 €	
		2012	2011
POZICIJA			
A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)	1	9,420.35€	8,295.43€
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	4	2,290.04€	602.16€
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	5	7,129.24€	7,692.14€
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	6	7,129.24€	7,692.14€
V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	9	1.07€	1.13€
1. Učešća u kapitalu	10	1.07€	1.13€
B. OBRTNA IMOVINA (013+014+015)	12	15,321.98€	17,001.83€
I. ZALIHE	13	4,317.42€	2,563.60€
II. STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	14	98.46€	275.75€
III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)	15	10,906.11€	14,162.48€
1. Potraživanja	16	9,976.94€	11,637.96€
2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	17	91.76€	96.81€
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	19	742.08€	2,362.56€
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	20	9.53€	65.15€
V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	21	0.00€	2.65€
G. POSLOVNA IMOVINA (001+012+021)	22	24,742.33€	25,323.77€
DJ. UKUPNA AKTIVA (022+023)	24	24,742.33€	25,323.77€
A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	101	5,743.00€	7,225.64€
I. OSNOVNI I KAPITAL	102	3,003.91€	3,169.41€

Ekonomsko-financijska analiza privrednog društva Strauss Adriatic doo

VII. NERASPOREDJENI DOBITAK	108	3,844.42€	4,360.36€
VIII. GUBITAK	109	1,105.33€	304.14€
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116)	111	18,932.63€	18,098.13€
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	112	16.88€	0.00€
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114 + 115)	113	14,172.09€	14,762.90€
1. Dugoročni krediti	114	0.00€	17.81€
2. Ostale dugoročne obaveze	115	14,172.09€	14,745.09€
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121+122)	116	4,743.66€	3,335.23€
3. Obaveze iz poslovanja	119	4,545.06€	322.03€
4. Ostale kratkoročne obaveze	120	77.51€	0.00€
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgraničenja	121	120.69€	114.95€
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	122	0.39€	0.00€
V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	123	66.70€	0.00€
G. UKUPNA PASIVA (101+111 +123)	124	24,742.33€	25,323.77€

BILANS USPEHA			Iznosi u 000€
POZICIJA	AOP	2012	2011
I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	201	40,706.97€	43,161.74€
1. Prihodi od prodaje	202	39,571.90€	42,323.95€
2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	203	96.88€	124.70€
3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	204	815.50€	0.48€
5. Ostali poslovni prihodi	206	222.69€	66.51€
II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	207	40,778.91€	43,278.85€
1. Nabavna vrednost prodane robe	208	795.59€	1,453.29€
2. Troškovi materijala	209	29,095.51€	29,127.13€
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	210	4,193.42€	4,471.27€
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	211	761.35€	806.06€
5. Ostali poslovni rashodi	212	5,933.04€	7,421.10€
IV. POSLOVNI GUBITAK (207-201)	214	71.94€	117.10€
V. FINANSIJSKI PRIHODI	215	2,158.45€	2,643.23€
VI. FINANSIJSKI RASHODI	216	3,217.51€	2,620.98€
VII. OSTALI PRIHODI	217	284.67€	123.49€
VIII. OSTALI RASHODI	218	166.78€	366.76€
X. GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (214-213-215+216-217+218)	220	1,013.11€	338.12€
V. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (220-219+222-221)	224	1,013.11€	338.12€
1. Poreski rashod perioda	225	0.39€	0.00€
2. Odloženi poreski rashodi perioda	226	91.83€	0.00€
3. Odloženi poreski prihodi perioda	227	0.00€	33.98€
E. NETO GUBITAK (224-223+225+226-227+228)	230	1,105.33€	304.14€

13.2. Rezultati projekcije budućih vrednosti

V.FINANSIJSKI PRIHODI	215	213	5. Ostali poslovni rashodi	4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	211	3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	210	2. Troškovi materijala	209	208	II.POSLOVNI RASHODI	5. Ostali poslovni prihodi	3.Povećanje vrednosti zaliha učinaka	2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	1. Prihodi od prodaje	POSLOVNI PRIHODI	
	AOP															201	
2,895.87 €		- 128.30 €	8,130.39 €	883.10 €		4,898.62 €		31,910.99 €		1,592.19 €	47,415.28 €	728.68 €	52.56 €	136.62 €	46,369.13 €	47,286.99 €	2011
2,295.87 €		- 76.52 €	6,310.78 €	809.82 €		4,460.40 €		30,947.91 €		846.24 €	43,375.15 €	236.87 €	867.42 €	103.04 €	42,091.29 €	43,298.62 €	2012
1,411.90 €		1,717.39 €	9,257.09 €	841.33 €		4,232.96 €		27,984.49 €		708.54 €	43,024.41 €	19.28 €	58.30 €	173.30 €	44,490.92 €	44,741.80 €	2013
375.19 €		996.53 €	9,449.06 €	841.41 €		4,034.88 €		24,750.47 €		557.30 €	39,633.11 €	31.44 €	675.36 €	184.82 €	39,738.03 €	40,629.65 €	2014
		639.67 €	9,619.14 €	841.41 €		4,406.71 €		25,195.98 €		567.33 €	40,630.57 €	254.07 €	413.41 €	149.44 €	40,453.32 €	41,270.24 €	2015
		654.88 €	9,648.00 €	841.41 €		4,406.71 €		25,271.57 €		569.03 €	40,736.72 €	254.07 €	413.41 €	149.44 €	40,574.68 €	41,391.60 €	2016
		670.14 €	9,676.94 €	841.41 €		4,406.71 €		25,347.38 €		570.74 €	40,843.18 €	254.07 €	413.41 €	149.44 €	40,696.40 €	41,513.32 €	2017
		685.44 €	9,705.97 €	841.41 €		4,406.71 €		25,423.43 €		572.45 €	40,949.97 €	254.07 €	413.41 €	149.44 €	40,818.49 €	41,635.41 €	2018
		700.79 €	9,735.09 €	841.41 €		4,406.71 €		25,499.70 €		574.17 €	41,057.08 €	254.07 €	413.41 €	149.44 €	40,940.95 €	41,757.87 €	2019
		690.53 €	9,715.62 €	841.41 €		4,406.71 €		25,448.70 €		573.02 €	40,985.46 €	254.07 €	413.41 €	149.44 €	40,859.07 €	41,675.99 €	2020
		680.29 €	9,696.19 €	841.41 €		4,406.71 €		25,397.80 €		571.88 €	40,913.98 €	254.07 €	413.41 €	149.44 €	40,777.35 €	41,594.27 €	2021
		670.06 €	9,676.80 €	841.41 €		4,406.71 €		25,347.00 €		570.73 €	40,842.65 €	254.07 €	413.41 €	149.44 €	40,695.79 €	41,512.71 €	2022
		659.86 €	9,657.44 €	841.41 €		4,406.71 €		25,296.31 €		569.59 €	40,771.46 €	254.07 €	413.41 €	149.44 €	40,614.40 €	41,431.32 €	2023
		649.68 €	9,638.13 €	841.41 €		4,406.71 €		25,245.72 €		568.45 €	40,700.42 €	254.07 €	413.41 €	149.44 €	40,533.17 €	41,350.09 €	2024

1. Poreski rashod perioda	B.DOBITAK PRE OPOREZIVAN JA	IX.DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA	VIII.OST ALI RASHOD I	VII.OSTALI PRIHODI	VI.FINANSIJSKI RASHODI
225	223	219	218	217	216
- 333.21 €	- 370.44 €	- 370.44 €	401.81 €	135.29 €	2,871.49 €
- 1,175.70 €	- 1,077.61 €	- 1,077.61 €	177.39 €	302.79 €	3,422.35 €
1,568.25 €	1,618.99 €	1,618.99 €	197.89 €	150.17 €	1,462.58 €
334.96 €	393.83 €	393.83 €	38.33 €	128.15 €	1,067.72 €
291.54 €	583.09 €	291.54 €			987.79 €
401.89 €	803.78 €	401.89 €			907.87 €
512.33 €	1,024.65 €	512.33 €			827.95 €
622.86 €	1,245.71 €	622.86 €			748.03 €
733.48 €	1,466.95 €	733.48 €			668.11 €
792.87 €	1,585.74 €	792.87 €			588.19 €
852.30 €	1,704.61 €	852.30 €			508.27 €
911.78 €	1,823.56 €	911.78 €			428.35 €
971.29 €	1,942.59 €	971.29 €			348.43 €
1,030.85 €	2,061.70 €	1,030.85 €			268.51 €

IV.DUGOROČNI FINANSIJSKI	1. Nekretnine, postrojenja i oprema	IV. NEKRET., POSTR., OPR. I BIOL. SR.	III.NEMATE RIJALNA ULAGANJA	A.STALNA IMOVINA	AKTIVA
009	006	005	004	001	AOP
1.23 €	8,427.33 €	8,427.33 €	659.71 €	9,088.27 €	2011
1.13 €	7,583.13 €	7,583.13 €	2,435.83 €	10,020.10 €	2012
1.13 €	7,179.74 €	7,179.74 €	2,140.42 €	9,321.28 €	2013
1.07 €	6,747.47 €	6,747.47 €	2,605.24 €	9,353.78 €	2014
1.14 €	6,747.47 €	6,747.47 €	2,393.83 €	9,142.44 €	2015
1.14 €	6,747.47 €	6,747.47 €	2,393.83 €	9,142.44 €	2016
1.14 €	6,747.47 €	6,747.47 €	2,393.83 €	9,142.44 €	2017
1.14 €	6,747.47 €	6,747.47 €	2,393.83 €	9,142.44 €	2018
1.14 €	6,747.47 €	6,747.47 €	2,393.83 €	9,142.44 €	2019
1.14 €	6,747.47 €	6,747.47 €	2,393.83 €	9,142.44 €	2020
1.14 €	6,747.47 €	6,747.47 €	2,393.83 €	9,142.44 €	2021
1.14 €	6,747.47 €	6,747.47 €	2,393.83 €	9,142.44 €	2022
1.14 €	6,747.47 €	6,747.47 €	2,393.83 €	9,142.44 €	2023
1.14 €	6,747.47 €	6,747.47 €	2,393.83 €	9,142.44 €	2024

VIL. NERASPORE ĐENI	I. OSNOVNI I OSTALI KAPITAL	A. KAPITAL (102+103+104 +105+106- 101)	D. UKUPNA AKTIVA (022+023)	V. POSLOVNA IMOVINA	5. Porez na dodatnu vrednost i aktivna vreme.	4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	1. Potraživanja	III. KR. POTR., PLASM. I GOT.	I. ZALIH	B. OBRATNA IMOVINA	1. Učesća u kapitalu
108	102	101	024	022	020	019	016	015	013	012	010
4,777.11 €	3,472.33 €	7,916.24 €	27,744.12 €	27,744.12 €	71.38 €	2,588.37 €	12,750.27 €	15,516.08 €	2,808.61 €	18,626.80 €	1.23 €
4,089.17 €	3,195.16 €	6,108.63 €	26,317.58 €	26,317.58 €	101.39 €	789.33 €	10,612.14 €	11,600.45 €	4,592.30 €	16,297.47 €	1.13 €
4,690.45 €	3,169.41 €	7,859.86 €	25,765.86 €	25,765.86 €	253.64 €	1,240.29 €	9,743.58 €	11,246.71 €	5,197.87 €	16,444.58 €	1.13 €
4,667.16 €	3,003.91 €	7,671.07 €	26,571.60 €	26,571.60 €	247.37 €	1,499.62 €	9,532.34 €	11,279.33 €	5,938.50 €	17,217.83 €	1.07 €
4,958.71 €	3,210.20 €	8,168.91 €	26,670.19 €	26,670.19 €	251.82 €	1,526.61 €	9,703.93 €	11,482.35 €	6,045.39 €	17,527.75 €	1.14 €
5,360.59 €	3,210.20 €	8,570.80 €	26,722.77 €	26,722.77 €	252.57 €	1,531.19 €	9,733.04 €	11,516.80 €	6,063.53 €	17,580.33 €	1.14 €
5,872.92 €	3,210.20 €	9,083.12 €	26,775.51 €	26,775.51 €	253.33 €	1,535.78 €	9,762.24 €	11,551.35 €	6,081.72 €	17,633.07 €	1.14 €
6,495.78 €	3,210.20 €	9,705.98 €	26,828.41 €	26,828.41 €	254.09 €	1,540.39 €	9,791.52 €	11,586.00 €	6,099.97 €	17,685.97 €	1.14 €
7,229.25 €	3,210.20 €	10,439.46 €	26,881.47 €	26,881.47 €	254.85 €	1,545.01 €	9,820.90 €	11,620.76 €	6,118.27 €	17,739.03 €	1.14 €
8,022.12 €	3,210.20 €	11,232.32 €	26,845.99 €	26,845.99 €	254.34 €	1,541.92 €	9,801.26 €	11,597.52 €	6,106.03 €	17,703.55 €	1.14 €
8,874.42 €	3,210.20 €	12,084.63 €	26,810.58 €	26,810.58 €	253.84 €	1,538.84 €	9,781.65 €	11,574.33 €	6,093.82 €	17,668.14 €	1.14 €
9,786.20 €	3,210.20 €	12,996.41 €	26,775.25 €	26,775.25 €	253.33 €	1,535.76 €	9,762.09 €	11,551.18 €	6,081.63 €	17,632.81 €	1.14 €
10,757.50 €	3,210.20 €	13,967.70 €	26,739.98 €	26,739.98 €	252.82 €	1,532.69 €	9,742.57 €	11,528.07 €	6,069.47 €	17,597.54 €	1.14 €
11,788.35 €	3,210.20 €	14,998.55 €	26,704.78 €	26,704.78 €	252.32 €	1,529.62 €	9,723.08 €	11,505.02 €	6,057.33 €	17,562.35 €	1.14 €

V. UKUPNA PASIVA (101+111+123)	5. Obaveze po on. PDV i ostalih	4. Ostale kratkoročne obaveze	3. Obaveze iz poslovanja	III. KRATKOR. OBAVEZE	2. Ostale dugoročne obaveze	II. DUGOROČNE OBAVEZE	B. DUGOROČNA REZERV. I
124	121	120	119	116	115	113	111
27,744.12 €	125.94 €	- €	3,528.07 €	3,654.00 €	16,154.37 €	16,173.89 €	19,827.89 €
26,317.58 €	128.38 €	82.45 €	4,834.43 €	5,045.67 €	15,074.37 €	15,074.37 €	20,138.00 €
25,765.86 €	105.49 €	38.89 €	2,544.27 €	2,750.32 €	15,074.37 €	15,074.37 €	17,824.69 €
25,993.59 €	131.92 €	50.21 €	4,050.83 €	4,232.95 €	14,024.59 €	14,024.59 €	18,257.55 €
25,458.95 €	134.30 €	57.18 €	4,123.74 €	4,315.22 €	12,974.82 €	12,974.82 €	17,290.04 €
24,823.84 €	134.70 €	57.18 €	4,136.11 €	4,327.99 €	11,925.05 €	11,925.05 €	16,253.04 €
24,299.20 €	135.10 €	57.18 €	4,148.52 €	4,340.80 €	10,875.28 €	10,875.28 €	15,216.08 €
23,885.14 €	135.51 €	57.18 €	4,160.97 €	4,353.66 €	9,825.50 €	9,825.50 €	14,179.16 €
23,581.73 €	135.91 €	57.18 €	4,173.45 €	4,366.54 €	8,775.73 €	8,775.73 €	13,142.28 €
23,316.21 €	135.64 €	57.18 €	4,165.10 €	4,357.93 €	7,725.96 €	7,725.96 €	12,083.88 €
23,110.14 €	135.37 €	57.18 €	4,156.77 €	4,349.32 €	6,676.19 €	6,676.19 €	11,025.51 €
22,963.56 €	135.10 €	57.18 €	4,148.46 €	4,340.74 €	5,626.41 €	5,626.41 €	9,967.15 €
22,876.51 €	134.83 €	57.18 €	4,140.16 €	4,332.17 €	4,576.64 €	4,576.64 €	8,908.81 €
22,849.04 €	134.56 €	57.18 €	4,131.88 €	4,323.62 €	3,526.87 €	3,526.87 €	7,850.49 €

Troškovi amortizacije	Kupovina nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	AOP
661	321	2011
863.58 €	324.16 €	2012
809.82 €	2,128.10 €	2013
841.33 €	395.88 €	2014
841.41 €	424.44 €	2015
841.41 €	982.80 €	2016
841.41 €	982.80 €	2017
841.41 €	982.80 €	2018
841.41 €	982.80 €	2019
841.41 €	982.80 €	2020
841.41 €	982.80 €	2021
841.41 €	982.80 €	2022
841.41 €	982.80 €	2023
841.41 €	982.80 €	2024