

UNIVERZITET SINGIDUNUM

Departman za
poslediplomske studije

STUDIJSKI PROGRAM: POSLOVNA EKONOMIJA

Uloga instrumenata analize
finansijskih izveštaja u funkciji
korporativnog upravljanja

Mentor:

Prof. dr Goranka Knežević

Kandidat:

Nina Predin, 400808/2014

Sadržaj

1	KORPORACIJA.....	4
1.1	Pojam i karakteristike korporacije.....	4
2	KORPORATIVNO UPRAVLJANJE.....	5
2.1	Pojmovno definisanje korporativnog upravljanja.....	5
2.2	Razlikovanje korporativnog upravljanja od korporativnog rukovodjenja.....	6
2.3	Osnovni problemi korporativnog upravljanja.....	7
2.4	Specifičnosti korporativnog upravljanja u Srbiji.....	8
2.5	Mehanizmi korporativnog upravljanja.....	9
3	ULOGA I ZNAČAJ FINANSIJSKE ANALIZE U KORPORATIVNOM UPRAVLJANJU.....	12
3.1	Pojam finansijske analize.....	12
3.2	Korisnici finansijskih izveštaja.....	13
3.3	Osnovne prepostavke za sastavljanje finansijskih izveštaja.....	14
3.4	Kvalitativne karakteristike finansijskih izveštaja.....	15
3.5	Finansijsko izveštavanje u konceptu korporativnog upravljanja.....	16
4	OPŠTA ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA NA KONKRETNOM PREDUZEĆU.....	17
4.1	Vlasnička struktura i menadžment Victoria Group.....	17
4.2	Osnivanje i delatnost Vital Vrbas.....	19
4.3	Horizontalna analiza.....	19
4.3.1	Horizontalna analiza bilansa stanja Victoria group.....	20
4.3.2	Horizontalna analiza bilansa stanja Vital-Vrbas.....	24
4.3.3	Horizontalna analiza bilansa uspeha Victoria Group.....	28
4.3.4	Horizontalna analiza bilansa uspeha "Vital-Vrbas".....	33
4.4	Vertikalna analiza.....	36
4.4.1	Vertikalna analiza Bilansa stanja (Aktiva) Victoria Group.....	37
4.4.2	Vertikalna analiza Bilansa stanja (Pasiva) Victoria Group.....	39
4.4.3	Vertikalna analiza Bilansa stanja – Aktiva "Vital-Vrbas".....	41
4.4.4	Vertikalna analiza Bilansa stanja (Pasiva) Vital Vrbas.....	43
4.4.5	Vertikalna analiza bilansa uspeha Victoria Group.....	44
4.4.6	Vertikalna analiza bilansa uspeha Vital-Vrbas.....	49
5	ANALIZA OSNOVNIH FINANSIJSKIH INDIKATORA.....	52
5.1	Osnovni pokazatelji.....	52
5.2	Osnovni pokazatelji Victoria Group.....	52
5.2.1	TUMAČENJE OSNOVNIH POKAZATELJA.....	53
5.2.2	Osnovni pokazatelji Vital Vrbas.....	53
5.3	Zaduženost.....	54
5.4	Likvidnost.....	55
5.5	Profitabilnost.....	56
6	ZAKLJUČAK.....	57

UVOD

“U oblasti svojine ima mnogo toga da se nauči, u vezi sa njom biće još mnogo istraživanja”¹

Osnovni problem koji ćemo istražiti i za koji ćemo pokušati da nađemo rešenje jeste kako to finansijsko izveštavanje utiče na korporativno upravljanje, kao i koja je njegova uloga u donošenju korporativnih odluka. U sledećem delu predmet naše analize biće kako promene upravnog odbora mogu uticati na rezultat preduzeća.

Ciljevi ovog rada su naučni i društveni.

Naučni cilj predstavlja opis i praćenje finansijskih izveštaja i njihov uticaj na korporacije.

Društveni cilj ovog rada je da pomogne u radu korporacije kroz shvatanje uloge i značaja finansijskih izveštaja u korporativnom upravljanju.

Radi se o nestandardnom pristupu analizi finansijskih izveštaja. Analizom finansijskih izveštaja ocenice se uticaj promene vlasničke strukture.

Osnovni izvor podataka su finansijski izveštaji za godine 2009.-2014.

Matematički metod ćemo koristiti za predstavljane različitih pokazatelja. Primenjene su metoda prikupljanja podataka, metod dedukcije, metode analize i sinteze. Primenom odabranih metoda postiže se ciljevi predmeta istraživanje rada.

Do željenih rezultata doći će se empirijskom analizom na osnovu kojih se na kraju može definisati adekvatan zaključak, odnosno potvrditi ili eventualno odbaciti unapred postavljene hipoteze.

Ključne pretpostavke od kojih se polazi su:

- Definisanjem korporativnog upravljanja i sagledavanjem problema korporativnog upravljanja možemo da sagledamo odnos između menadžera i vlasnika.
- Korporativno upravljanje povećava operativnu efikasnost i omogućava ostvarivanje boljeg rezultata poslovanja kompanija.
- Računovodstvene informacije imaju značajnu ulogu u donošenju poslovnih odluka i korporativnom upravljanju.
- Analizom finansijskih izveštaja postiže veća efikasnosti korporativnog upravljanja u procesu planiranja, odlučivanja i kontrole.
- Finansijsko izveštavanje predstavlja informisanja korisnika o poslovanju kompanije.
- Finansijski pokazatelji daju uvid u finansijsko zdravlje kompanije i na osnovu njih se donose poslovne odluke.

¹ Madžar, Lj (1995.) Svojina i reforme, Ekonomski institut i Institut ek. Nauke, Beograd.

1 KORPORACIJA

U prvom delu razmatrana su obeležja pojam i karakteristike korporacije

1.1 Pojam i karakteristike korporacije

“Korporacija je specifična forma organizovanja preduzeća. Pod korporacijom se podrazumeva preduzeće organizovano kao akcionarsko društvo ili javna kompanija.”² Njen osnovni cilj je da ostvari profit. Ova forma preduzeća je dugotrajna, nema ograničen životni vek. Korporativna prednost korporacije u odnosu na druge organizacione forme preduzeća je da korporacija ima neograničene mogućnosti pribavljanja dodatnog kapitala potrebnog za rast i razvoj posredstvom finansijskog tržišta. Korporacija je organizovana kao akcionarsko društvo. Akcionarsko društvo je društvo kapitala, tako da je za ovo društvo bitan samo njegov kapital. Zahvaljujući prenosivosti akcija ovo društvo je otvoreno i njegov personalni sastav može se lako i brzo menjati.³

Akcionari nisu odgovorni za obaveze koje društvo stiče u pravnom prometu. Oni samo snose rizik poslovanja dok je društvo to koje je odgovorno za obaveze.⁴

Osnovni kapital akcionarskog društva je fiksiran, a minimalni iznos osnovnog kapitala propisan je Zakonom.⁵

Akcionarska društva mogu biti zatvorena ili otvorena.⁶

Važna karakteristika akcionarskog društva, po kojoj se ova društva razlikuju od svih ostalih oblika privrednih društava, je da mogu pribavljati neophodan kapital upućivanjem javnog poziva za upis akcija. Stoga su akcionarska društva „gotovo savršeni način da se dođe do velikih iznosa kapitala“⁷

Kao jedna od prednosti ove forme preduzeća je neograničena mogućnost obezbeđivanja dodatnog kapitala potrebnog za finansiranje rasta i razvoja. Vlasništvo se lako prenosi u korporativnom svetu gde je zapis u centralnom registru hartija od vrednosti nakon obavljene transakcije prodaje ili kupovine akcija vid prenosa vlasništva. Finansijski izveštaji su javni i transparentni što utiče da se kreira poverenje i da se privuku investitori. Informacije koje investitori mogu da dobiju iz finansijskih izveštaja veoma lako omogućavaju donošenje odluka. Tako dobri finansijski izveštaji doprinose jačanju tržišne pozicije preduzeća, privlačenju novih zaposlenih i slično.⁸

Teško je privući investitore ako nema poverenja. Takođe zaposleni žele da budu sigurni da će im preduzeće obezbediti zarade. Dobra strategija ove forme preduzeća dovodi do njenog bržeg rasta i efektivnosti.⁹

² Travar, O.,(2012.), Menadžment korporativnog upravljanja, Panevropski Univerzitet “Aperion”, Banja Luka str.3

³ Vasiljević, M. cit., str. 262

⁴ Paunović, B., (2006.) , Ekonomika preduzeća, Ekonomski fakultet, Beograd, str.70

⁵ Paunović, B., (2006.) , Ekonomika preduzeća, Ekonomski fakultet, Beograd, str.70

⁶ Paunović, B., (2006.) , Ekonomika preduzeća, Ekonomski fakultet, Beograd, str.71

⁷ Paunović, B., (2006.) , Ekonomika preduzeća, Ekonomski fakultet, Beograd, str.71

⁸ Travar, O.,(2012.), Menadžment korporativnog upravljanja, Panevropski Univerzitet “Aperion”, Banja Luka str.3

⁹ Korporativno upravljanje(2009.), Bosansko-hercegovački priručnik za korporativno upravljanje (Priručnik),Sarajevo str. 5



Slika 1: Najveće svetske korporacije¹⁰

2 KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

U drugom delu biće prikazan je pojam i značaj sistema korporativnog upravljanja.

2.1 Pojmovno definisanje korporativnog upravljanja

Da bi se jasno preciziralo područje istraživanja, korisno je, definisati osnovni pojam istraživanja- korporativno upravljanje.

U literaturi se mogu pronaći veliki broj definicija korporativnog upravljanja. Korporativno upravljanje definisano je “kao skup mehanizama kroz koje firma funkcioniše kada je svojina odvojena od upravljanja.”¹¹

Šira definicija polazi od toga da je cilj dobrog korporativnog upravljanja maksimizacija doprinosa firme celokupnoj ekonomiji, pa smatra da korporativno upravljanje uključuje odnose između akcionara, kreditora, zaposlenih i korporacija, između finansijskih tržišta, institucija i korporacija i između zaposlenih i korporacija. Široka definicija može uključiti i tzv. socijalnu odgovornost kompanije prema širim društvenim interesima (životna sredina, radna snaga, dobrotvorna delatnost itd).¹²

Na slici 2 je moguće uočiti da se korporativno upravljanje odnosi na sve veze i odnose

¹⁰ Dostupno na sajtu <http://www.bankar.me/2015/12/21/ovo-su-korporacije-koje-vladaju-svijetom/>

¹¹ Boško Mijatović (2008.), Korporativno upravljanje- pet godina kasnije, Beograd str. 8

¹² Boško Mijatović (2008.), Korporativno upravljanje- pet godina kasnije, Beograd str. 9

u korporaciji.



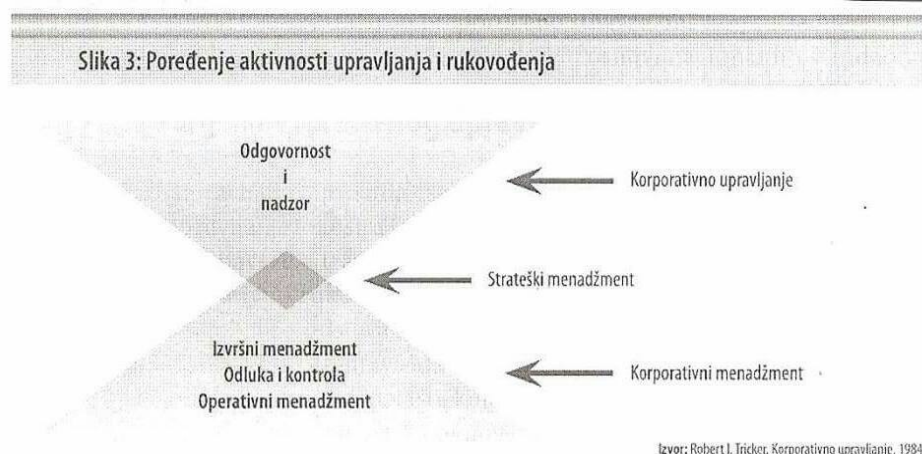
Izvor: Darko Tipurić

2.2 Razlikovanje korporativnog upravljanja od korporativnog rukovodjenja

U obradi teme korporativno upravljanje potrebno je osvrnuti se na razliku između pojma korporativno upravljanje od pojma korporativno rukovodjenje. Korporativno upravljanje za cilj ima procese preduzeća kojima je potrebno upravljati kako bi se osigurala transparentnost. Za razliku od njega, korporativno rukovodjenje znači da se odrede sredstva koja su potrebna za obavljanje posla. Mesto gde se dodiruju ova dva termina je strategija.¹³ Ne bi trebalo korporativno upravljanje da se meša sa javnim upravljanjem. Takođe, trebalo bi da se pravi razlika između dobre korporativne društvene odgovornosti i korporativnog upravljanja. Pomoću dobre korporativne društvene inicijative kompanija pomaže zajednici. Dobro korporativno upravljanje podržava društvene ciljeve. Slika 3 ilustruje razliku između korporativnog upravljanja i korporativnog menadžmenta¹⁴

¹³ Korporativno upravljanje(2009.), Bosansko-hercegovački priručnik za korporativno upravljanje (Priručnik),Sarajevo str.9

¹⁴ Korporativno upravljanje(2009.), Bosansko-hercegovački priručnik za korporativno upravljanje (Priručnik),Sarajevo str.9



Slika 3: Poređenje aktivnosti upravljanja i rukovođenja
Izvor: Korporativno upravljanje Priručnik(2011)

Na slici 3 prikazano je korporativno upravljanje i korporativni menadžment, mesto gde se dodiruju ova dva pojava je strateški menadžment.

2.3 Osnovni problemi korporativnog upravljanja

Problemi u korporativno upravljanju javljaju se u firmama gde postoji veći broj vlasnika i razdvojenost vlasništva od upravljanja. Vlasnici nameću menadžerima da rade u njihovom interesu. Oni obično nemaju dovoljno interesa i vremena da valjano nadziru rad menadžmenta. Menadžeri su dobro obučeni, plaćeni i motivisani. Vlasnici imaju ograničenu odgovornost. Da bi se ublažili problemi postoje različiti mehanizmi ali nijedan mehanizam nije prefektan. Jedan od njih je usklađenost interesa menadžera i vlasnika kroz podsticajne šeme nagrađivanja menadžera. Takođe moguće rešenje za ovaj problem je jača kontrola menadžmenta od strane većinskog vlasnika, ali to može da prouzrokuje još jedan problem. Do problema u korporaciji takođe može da dođe zbog sukoba ciljeva većinskog vlasnika i manjinskih akcionara. Većinski vlasnik koji u potpunosti kontroliše firmu može da zloupotrebi svoj položaj u cilju ostvarenja sopstvene koristi na račun manjih akcionara. Mehanizam za rešavanje ovog problema da bi se manji akcionari zaštitili je ograničavanje velikih akcionara.

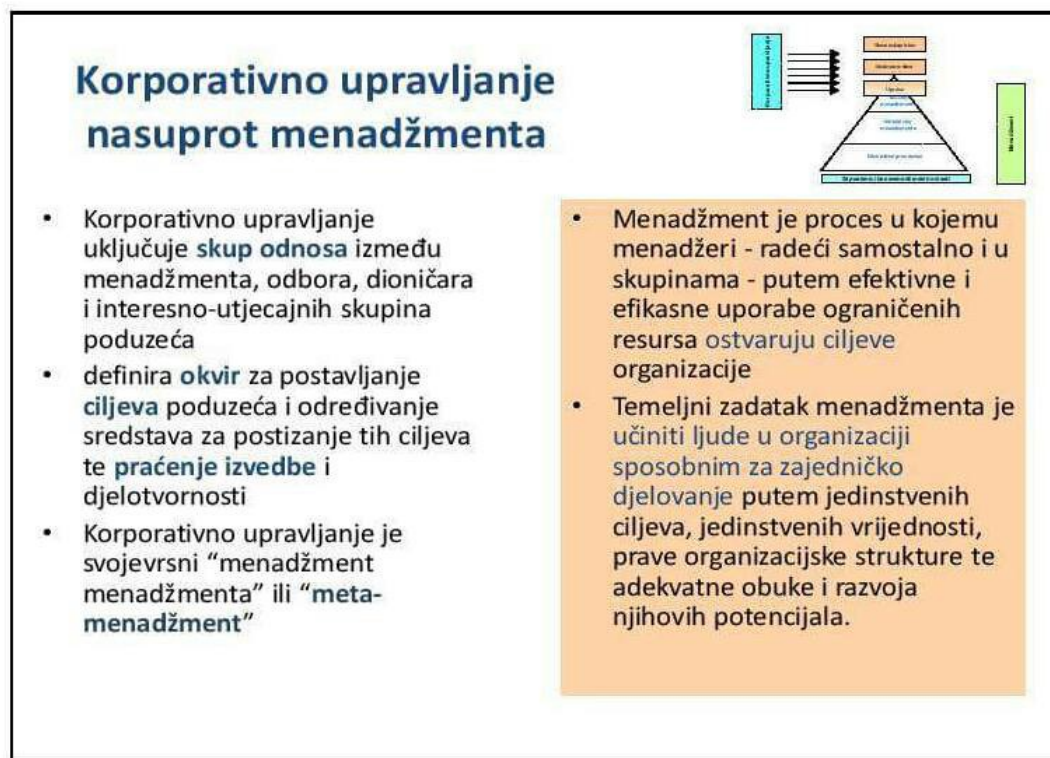
¹⁵

Takođe je značajan i uticaj kreditora. Kreditore mogu da imaju veću motivaciju od vlasnika da nadziru menadžment i da ga menjaju.¹⁶

Na slici 4 prikazana je razlika između korporativnog upravljanja i menadžmenta, njihov značaj.

¹⁵ Boško Mijatović (2008.), Korporativno upravljanje- pet godina kasnije, Beograd

¹⁶ Dijana Sredić, Tajana Serdar(2012.), Model savremenog korporativnog upravljanja sa aspekta finansijskog upravljanja-naučni časopis za ekonomiju Financing str.34



Slika 4: Korporativno upravljanje nasuprot menadžmenta
Izvor: Darko Tipurić, Korporativno upravljanje

2.4 Specifičnosti korporativnog upravljanja u Srbiji

Zamenom društvene svojine privatnom svojinom u Srbiji je došlo i do promene čitavog niza zakona koji regulišu ili utiču na oblast korporativnog upravljanja. Međutim, slaba primena zakona, kao i loši zakoni bili su naša stvarnost. U takvim uslovima stanje korporativnog upravljanja u Srbiji nije za pohvalu. Postoji mnogo razloga zašto zaostajemo za drugima. Jedan od njih je zato što nije privatizovan veliki broj preduzeća. Veliki broj državnih preduzeća nije privatizovan a oni imaju velike gubitke u poslovanju.¹⁷

Posledica tradicije, istorija i kultura prouzrokuju slabosti koje utiču na kvalitet korporativnog upravljanja. Za sva društva koja se privatizuju karakteristično je učešće u kapitalu društva jednog ili malog broja. To može da dovede do problem u korporativnom upravljanju tj. do zloupotreba prava manjinskih akcionara. U Srbiji većina akcionara istovremeno su i generalni direktori društva i članovi odbora. To prouzrokuje problem jer veliki broj društva koja razdvajaju vlasništvo i kontrolu često to čine samo na papiru. Retki su korporativni organi koji su nezavisni. U Srbiji postoji veliko neiskustvo u korporativnog upravljanja¹⁸

Za poboljšanje korporativnog upravljanja potrebno je da unapredi regulative.¹⁹

¹⁷ Boško Mijatović (2008.), Korporativno upravljanje- pet godina kasnije, Beograd

¹⁸ Korporativno upravljanje priručnik(2011), Beograd, str. 21

¹⁹ Boško Mijatović (2008.), Korporativno upravljanje- pet godina kasnije, Beograd

2.5 Mehanizmi korporativnog upravljanja

U ovom delu rada govorićemo o internim mehanizmima i njihovom značaju za korporativno upravljanje.

Mehanizmi korporativnog upravljanja mogu biti interni i eksterni. Između eksternih i internih mehanizama postoji međuzavisnost, a struktura vlasništva kao interni mehanizam utiče na funkcionisanje upravnih odbora i eksternih mehanizama. Ako je vlasništvo disperzirano, tržište korporativne kontrole kao eksterni mehanizam ima najznačajniju ulogu. Ukoliko postoji manji broj dominantnih vlasnika i visoka koncentracija vlasništva, kontrola menadžera se vrši pomoću upravnog odbora kao internog mehanizma.²⁰

Odbori, naknade menadžmentu, koncentracija vlasništva, odnos sa interesno-uticajnim grupama, korporativno izveštavanje predstavljaju interne mehanizme korporativnog upravljanja.

Odbori su organizacijski instrumenti putem kojih akcionari utiču na menadžere da upravljaju u njihovom interesu. U modernoj korporaciji mogu se razlikovati:

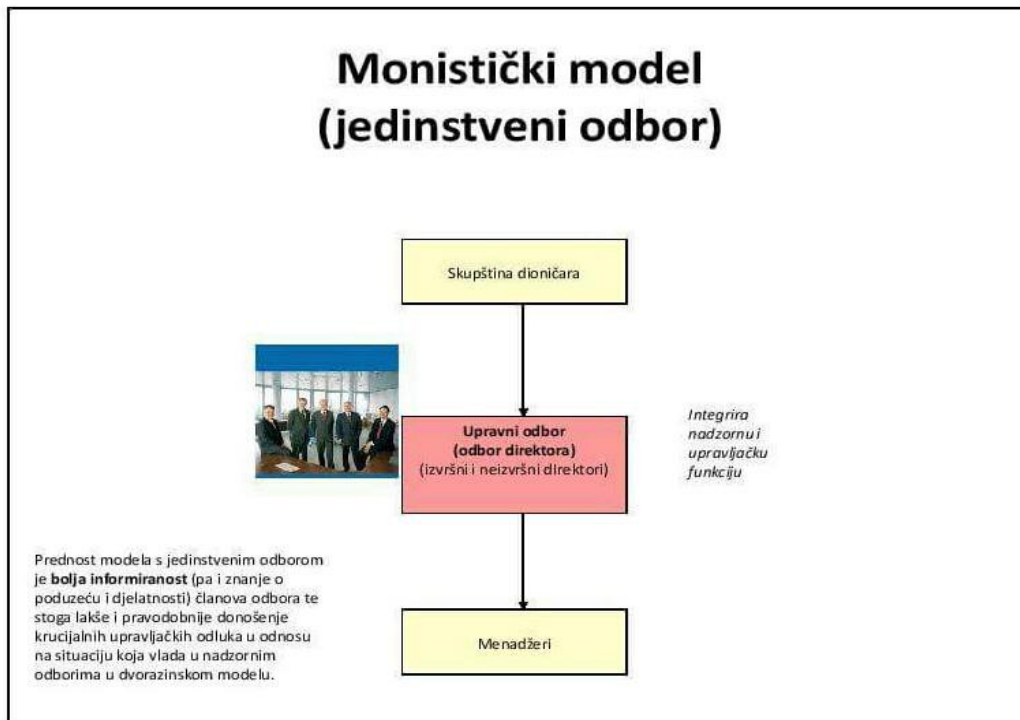
- uspostava jedinstvenog odbora direktora ili upravnog odbora,
- uspostava dva odbora; nadzornog odbora i uprave²¹

Monistički model je karakterističan je za manje kompanije. Jednostavan je model. Slika 5 ilustruje šemu monističkog modela²²

²⁰ Babić, V. (1995). Strategijsko odlučivanje. Institut za ekonomiku i finansije, Beograd

²¹ Tipurić, D., Mehanizmi korporativnog upravljanja, str. 14

²² Mešin, M., Odbor kao mehanizam korporativnog upravljanja, str. 14



Slika5: Monistički model

Izvor : Darko Tipurić, Mehanizmi korporativnog upravljanja

Na prikazanoj slici 5 može uočiti da privredno društvo ima skupštinu i jednog ili više direktora. Direktora ili direktore imenuje i razrešava skupština društva. Oni obavljaju sve poslove koji nisu u nadležnosti skupštine.²³

Dualistički model korporativnog upravljanja zasniva se na uspostavljanju nadzornog odbora i uprave.²⁴ Slika 6 ilustruje šemu ovog modela.

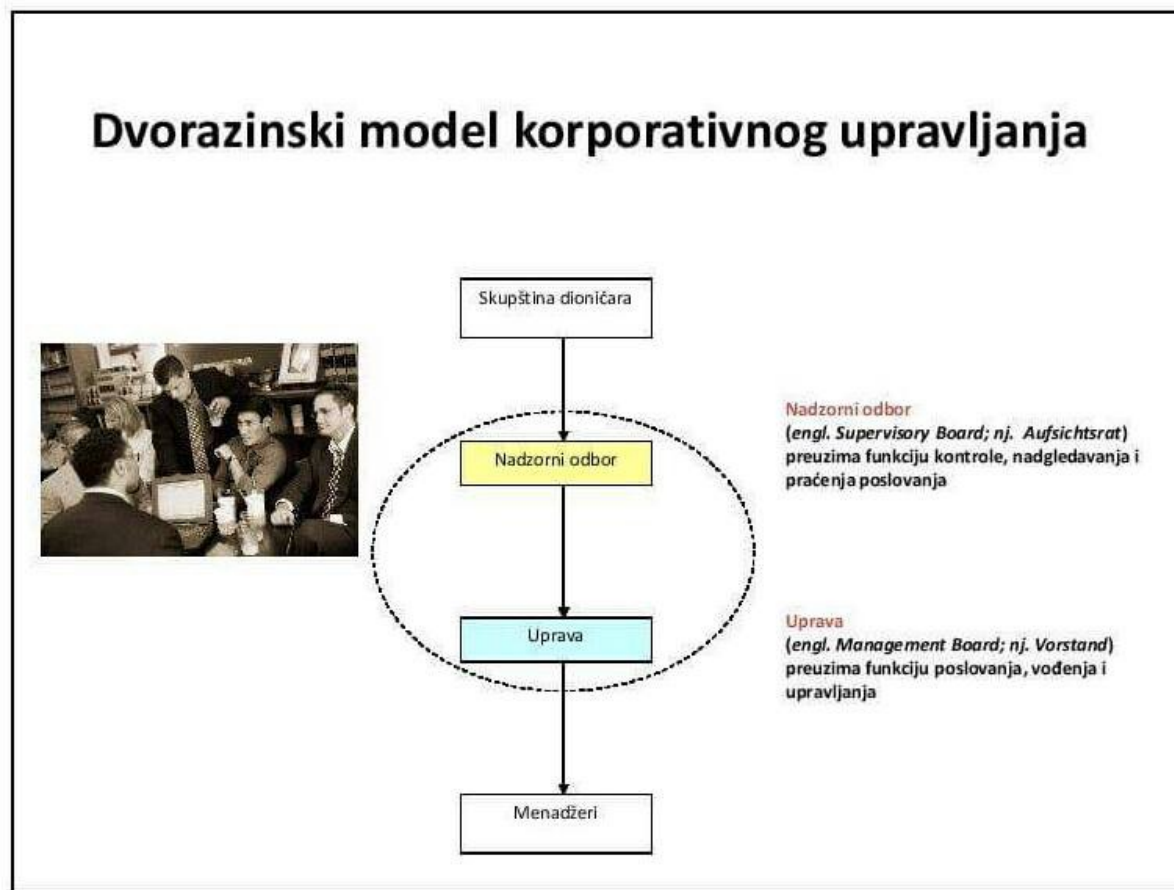
Prednost ovog modela je nezavisnost nadzornog odbora od uprave.

Ne postoje nikakvi podaci koji bi dokazali da je dualistički model efikasniji u odnosu na model s jedinštvim odborom²⁵

²³ Mešin, M., Odbor kao mahanizam korporativnog upravljanja, str.14

²⁴ Mešin, M., Odbor kao mahanizam korporativnog upravljanja, str.14

²⁵ Mešin, M., Odbor kao mahanizam korporativnog upravljanja, str.15



Slika 6: Dvoslojni model korporativnog upravljanja

Izvor: Marina Mešin, Odbor kao mehanizam korporativnog upravljanja

Na slici 6 prikazan je dualistički model- ovaj model osim skupštine, ima upravu i poseban nadzorni odbor.

Dvoslojni model korporativnog upravljanja popularniji je kod investitora i akcionara u odnosu na jednoslojni model korporativnog upravljanja. Mane jednoslojnog modela su jak uticaj menadžmenta, zavisnost od glavnog izvršnog direktora i zato što ne postoji nadzorni organ koji će vršiti kontrolu upravnog odbora.

Eksterni mehanizmi korporativnog upravljanja obuhvataju sledeće faktore:

- tržište za korporativnu kontrolu,
- zakonodavni i regulatorni okvir,
- zaštitu manjinskih deoničara i
- konkurentske uslove.

Tržište za korporativnu kontrolu navodi menadžere da se ne ponašaju na način koji nije u interesu vlasnika korporacije i može se reći da predstavlja pretnju menadžerima jer stvara mogućnost gubljenja kontrole nad korporacijom. Navedeno tržište takođe smanjuje vrednost neefikasnih menadžera na tržištu menadžerskih talenata. Sledeći faktor eksternih mehanizama korporativnog upravljanja je zakonodavni i regulatorni okvir. Zakonodavni okvir treba obezbediti određene pravne standarde koji će barem u nekom meri osigurati da menadžeri kvalitetno i moralno upravljaju korporacijom. Nadalje, manjinski akcionari su

grupa deoničara koja nema dovoljno skupštinskih glasova za ostvarenje sopstvenih interesa u korporaciji. Ukoliko postoje mogućnosti iskorišćavanja položaja većinskih akcionara na trošak manjinskih, tada zaštita manjinskih akcionara postaje bitan instrument korporativnog upravljanja. Poslednje navedeni faktor eksternih mehanizama korporativnog upravljanja su tržišni uslovi. Oni omogućavaju opstanak korporaciji ukoliko ona ima održivu konkurentsku prednost. Veći tržišni udeo mogu imati samo korporacije one koje su sposobne da izgrade konkurentsku sposobnost, ali i korporacije koje imaju kvalitetnu upravljačku strukturu.²⁶

3 ULOGA I ZNAČAJ FINANSIJSKE ANALIZE U KORPORATIVNOM UPRAVLJANJU

U trećem delu rada prezentovana je značaj i uloga finansijske analize u korporativnom upravljanju, kao i primena i uloga analize finansijskih izveštaja u sistemu korporativnog upravljanja. U ovom delu rada prikazano je i na koji način vlasnici kapitala mogu informacije finansijskog izveštavanja i finansijske analize upotrebiti da bi stimulisali, ali i kontrolisali profesionalne menadžere u vođenju kompanije. Prikazan je pojam i značaj sistema korporativnog upravljanja, kao i problemi koji se javljaju u njegovoj primeni.

3.1 Pojam finansijske analize

Upravljanje preduzećem iziskuje donošenje odluka. Najčešće izvor informacija potiče iz računovodstva. Računovodstvo se zasniva na informacijama koje moraju da budu pouzdane, relevantne i blagovremene.²⁷

“Prezentiranje obrađenih informacija i internim korisnicima koji pokazuju uspešnost odlučivanja i finansijski položaj preduzeća kao posledicu odlučivanja, računovodstvo vrši u vidu bilansa ili finansijskog izveštaja. Ovaj izveštaj, iako nastaje u računovodstvu, odgovornost je rukovodstva preduzeća.”²⁸

Cilj finansijska analiza je sagledanje mogućnosti za budući razvoj. Analiza je instrument koji služi da se donose odluke za ostvarivanje boljih rezultata poslovanja u budućnosti. Pomoću analize mogu se uočiti negativnosti i otkloniti ih uzrok.

“Finansijski izveštaji su skup informacija o finansijskom položaju, uspešnosti, promenama na kapitalu i novčanim tokovima jedne kompanije i predstavljaju funkcionalnu i vremenski zaokruženu celinu poslovnih procesa koji su se dogodili u jednoj kompaniji i kao takvi, čine podlogu svake racionalne analize.”²⁹

²⁶ Darko Tipurić, Mehanizmi korporativnog upravljanja, str. 14

²⁷ Boško Mijatović (2008.), Korporativno upravljanje- pet godina kasnije, Beograd

²⁸ Boško Mijatović (2008.), Korporativno upravljanje- pet godina kasnije, Beograd

²⁹ Marko Ivaniš, Poslovne finansije, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010, strana 147.

U analizi finansijskih izveštaja koriste se sledeći instrumenti koji su korišćeni i u ovom radu su horizontalna analiza, vertikalna analiza i analiza osnovnih finansijskih indikatora (pokazatelja).

Pokazatelji koje ćemo proučavati u ovom istraživanju su :

- pokazatelji profitabilnosti
- pokazatelji likvidnosti i
- pokazatelji zaduženosti.

3.2 Korisnici finansijskih izveštaja

Finansijski izvori pružaju raznovrsne informacije brojnim korisnicima.

Zaposlenima su zainteresovani pre svega za informacije koje dobijaju iz finansijskih izveštaja koje su neophodne da bi dobili sliku o uspešnosti poslodavca, da mogli da saznaju da li je firma u stanju da obezbede redovnu platu i uplaćuje doprinose.

Investitori koriste potrebne informacije kako bi im pomogle za donošenje odluke za sopstvena ulaganja.

Zajmodavce zanima da li je preduzeće u stanju da vrati zajam u određenom roku i pripadajuću kamatu.

Dobavljači i ostali poverioci interesuje da li je preduzeće likvidno ili ne, da li će obaveze biti izmirene u roku.

Kupce zanimaju informacije o nastavku poslovanja preduzeća, posebno kada imaju dugoročne poslovne odnose s njim ili su zavisni od tog preduzeća.

Vlade i njihove agencije Oni su zainteresovani da prikupe informacije o poslovanju preduzeća radi regulisanja aktivnosti preduzeća i za raspodelu resursa.

Javnost ima kompleksne potrebe za informacije. Javnost je znatiželjna za informacije o preduzeću zato što dobija saznanja od značaja za lokalnu ekonomiju³⁰

Menadžment preduzeća je takođe zainteresovan za informacije je neophodnim za kvalitetno odlučivanje.³¹

³⁰ OKVIR ZA PRIPREMANJE I PRIKAZIVANJE FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA ("Sl. glasnik RS", br. 133/2003 - rešenje) str. 9

³¹ Mirjana Mrvaljević, Sanja Dobričanin, Jasminka Djuricanin, Finansijski izveštaji u funkciji menadžment odlučivanja

3.3 Osnovne prepostavke za sastavljanje finansijskih izveštaja

Prikom sastavljanja finansijskih izveštaja potrebno je voditi računa o pravilima sastavljanja i prezentacije. Finansijski izveštaji su bitni za rukovođenjem preduzećem. Finansijski izveštaji pružaju sliku o efektima upotrebe resursa.

Pravila za sastavljanje finansijskih izveštaja preporučena po MRS i MSFI su:

Načelo uzročnosti prihoda i rashoda

Transakcije se evidentiraju u računovodstvu i finansijskom izveštaju za period na koji se promena odnosi.

Načelo stalnosti poslovanja podrazumeva da je preduzeće osnovano da posluje na neodređeno vreme. U slučajevima kada rukovodstvo proceni da postoje materijalni uslovi za sumnju da preduzeće ne može da posluje u neograničenom trajanju, takva neizvesnost se obelodanjuje.

Materijalni značaj i grupisanje podrazumeva da se svaka materijalno značajna grupa sličnih stavki zasebno iskaže u finansijskom izveštaju. Stavke različite prirode ili funkcije se iskazuju se posebno, osim ako nisu beznačajne. Finansijski izveštaji nastaju kao rezultat velikog broja transakcija koje se grupišu prema prirodi događaja ili transakcija.

Prebijanje- obaveze, imovina, prihode i rashode se ne prebijaju osim ako to zahtevaju MRS i MSFI. O imovini, kapitalu, prihodima, rashodima i obavezama izveštava se zasebno. Prebijanje u finansijskom izveštaju umanjuje sposobnost korisnika da razume transakcije i uslove procene budućih tokova gotovine.

Period izveštavanja Preduzeće treba da prezentuje kompletan finansijski izveštaj najmanje jednom godišnje. Preduzeća finansijski izveštaj sastavljaju i obelodanjuju za period od jedne godine

Uporedne informacije –U finansijskim izveštajima obelodanjuju se informacije prethodnog perioda zato što su korisnicima potrebne uporedne informacije da bi mogli da uporede finansijske izveštaje nekog preduzeća u nizu obračunskih perioda.

Doslednost prezentacije znači da se prezentacija i klasifikacija stavke u finansijskom izveštaju zadržava od prethodnog do sledeće perioda.

Prilikom obelodanjivanja finansijskih izveštaja koji su sačinjeni u skladu sa MRS i MSFI, rukovodstvo preduzeća dužno je da posebno obelodani informacije na osnovu kojih će se pravilno razumeti finansijski izveštaji. Na svakom finansijskom izveštaju neophodno je naznačiti:

- Naziv preduzeća
- Da li je u pitanju pojedinačni ili konsolidovani izveštaj
- Datum izveštavanja
- Valutu
- Stepenu zaokruživanja u izveštaju.³²

3.4 Kvalitativne karakteristike finansijskih izveštaja

³² Rodić, Andrić, Vukelić, Vukotić(2015.), Analiza finansijskih izveštaja, Beograd str.33

Finansijski izveštaji su nosilac informacija. Da bi informacija bila od koristi treba da sadrži poruku koja je istina i potpuna (sintački aspekt), da je zapisana odgovarajućom terminologijom koja je jasna i razumljiva za korisnike (semantički aspekt), da teži zadovoljenju potreba korisnika i da smanji neizvesnost (pragmatički aspekt).

Da bi informacije sadržane u finansijskom izveštaju zadovoljile navedena očekivanja korisnika, finansijski izveštaji treba da imaju sledeća obeležja:

Razumljivost

Informacija obelodanjena u finansijskim izveštajima korisnicima je odmah razumljiva.

Relevantnost

Da bi informacija bila od koristi mora da bude relevantna.

Da li je informacija relevantna ili ne to zavisi od njene prirode i značajnosti.

Važnost

Informacija je važna ako deluje na korisnika da donese odluku.

Pouzdanost

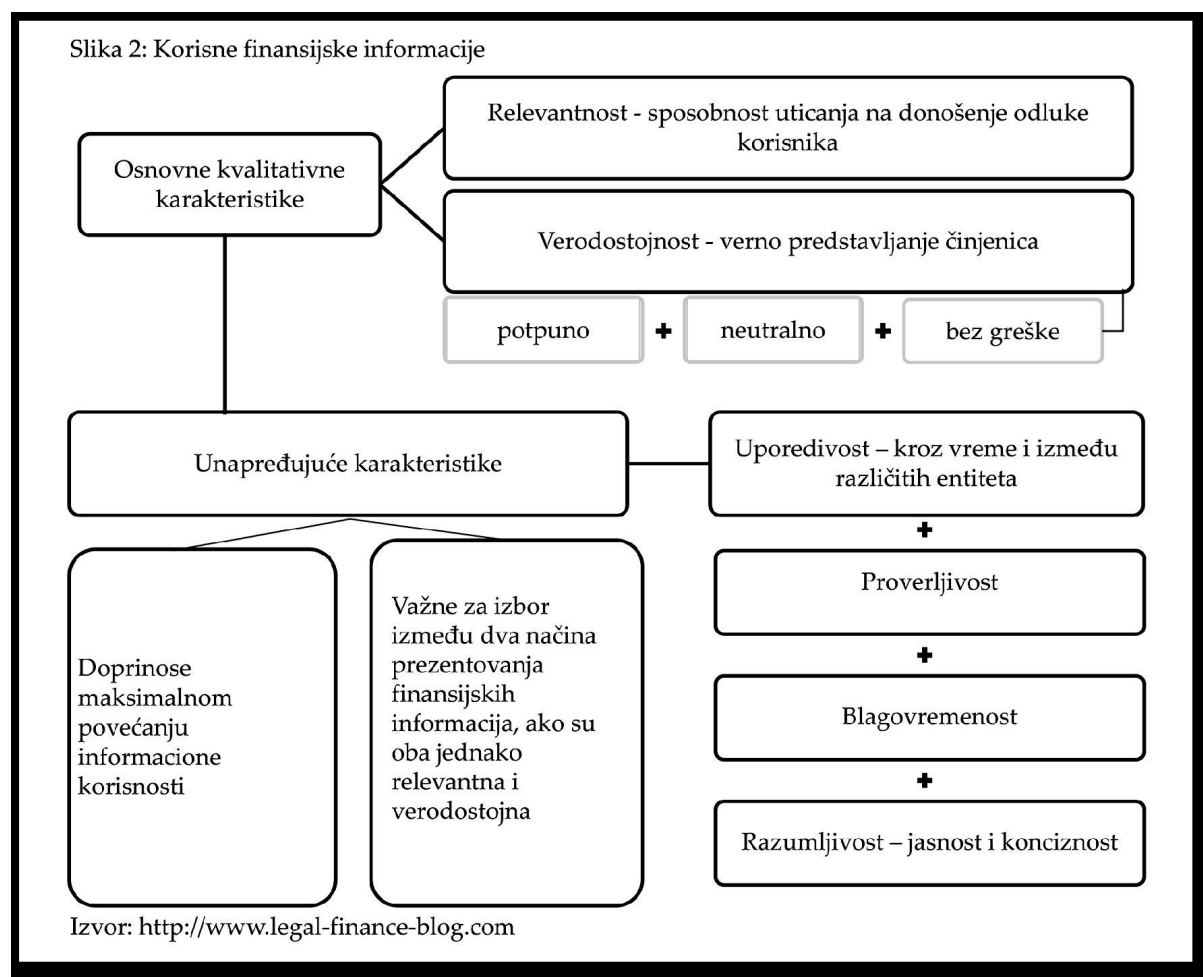
Informacija je pouzdana kada nema materijalnih grešaka i predrasuda i kada je za korisnike verno predstavljena. Ako je informacija nepouzdana ona može da navede korisnika na pogrešan zaključak. Učesnici u pripremanju finansijskih izveštaja moraju biti neutralni da bi pružili pouzdanu informaciju.

Uporedivost

Informacija je uporediva u vremenu i prostoru ako je sačinjena na osnovu istih načela i za jednak vremenski period. Da bi informacija bila uporediva treba da je pravovremena, da odražava ravnotežu između koristi i troškova i da ima istovetna kvalitativna obeležja.

Istinито i objektivno predstavljanje Informacije u finansijskog izveštaju su istinite i fer predstavljene, ako su prilikom sastavljanja finansijskog izveštaja ispoštovana načela bilansiranja, usvojene računovodstvene politike, regulatorni okvir i kvalitativna obeležja informacija.³³

³³ Rodić, Andrić, Vukelić, Vukotić(2015.), Analiza finansijskih izveštaja, Beograd, str.35



Slika 10: Korisne finansijske informacije
Izvor: [hpt://www.legal-finance-blog.com](http://www.legal-finance-blog.com)

3.5 Finansijsko izveštavanje u konceptu korporativnog upravljanja

“Efekti upravljačkih odluka menadžmenta ocenjuju se kroz finansijske izveštaje, koji su proizvod računovodstva preduzeća u kome se evidentiraju sve donete poslovne odluke. Finansijski izveštaji omogućavaju menadžerima i analitičarima pregled i utvrđivanje: 1) stanja i razvoja finansijskog položaja i rezultata preduzeća iskazanih u bilansu stanja i uspeha; i 2) tokova finansijskih sredstava kroz aktivnosti. Upravljanje preduzećem je usmereno na percepciju budućih događaja i tokova vrednosti u preduzeću kao posledicu sadašnjih odluka, dok je računovodstvo ex post orijentisano. Ipak, veze između računovodstva i upravljanja preduzećem su značajne i višestruke.”³⁴

“Uspeh menadžmenta u odlučivanju zavisi od kvaliteta raspoloživih informacija zato što čitav proces upravljanja preduzećem zapravo predstavlja rad sa informacijama. Finansijski izveštaji su osnov za donošenje odluka o investiranju, odobravanju kreditnih aranžmana po iznosu i ročnosti, zaključivanju ugovora o međusobnom snabdevanju u različitom vremenskom trajanju, isporuci proizvoda i sl.”³⁵

³⁴ Mirjana Mrvaljević, Sanja Dobričanin, Jasminka Djuricanin, Finansijski izveštaji u funkciji menadžment odlučivanja

³⁵ Malešević A., Vranković, Poslovna analiza, Ekonomski fakultet Subotica, str. 251.

4 OPŠTA ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA NA KONKRETNOM PREDUZEĆU

U četvrtom delu rada, koji je i najobimniji, je predstavljena primena metode analize finansijskih izveštaja na izabrane kompanije, utvrđivanje finansijskog i prinosnog položaja datih kompanija, uticaj promene vlasničke strukture na efektivnost korporacije. Na kraju ćemo sumirati i analizirati prikupljene informacije i doći do zaključka da li je postavljena hipoteza tačna ili nije.

4.1 Vlasnička struktura i menadžment Victoria Group

Victoria Group predstavlja jednu od vodećih kompanija u Srbiji i regionu. Grupaciju čine deset kompanija članica- Sojaprotein, Victoriaoil, Fertil, Victorialogistic, SP Labaratoria, Ribotekst, Luka Bačka Palanka, Veterinarski zavod Subotica, Victoriastarch, Victoriaphosphate. Svi delovi grupacije su međusobno strateški povezani tako da zajedno čine jedan integrisani sistem i zajedno daju najbolje rezultate. Ovakav način povezivanja naših kompanija predstavlja ujedno ključ njenog uspeha, rasta i održljivog poslovanja na tržištu Srbije i regiona. Njena delatnost obuhvata otkup, trgovinu i preradu uljaricama i žitaricama, proizvodnju gotovih i polugotovih proizvoda za ljudsku i životinjsku upotrebu, proizvodnju hrane za životinje, hemofarmaceutskih i bioloških proizvoda za primenu u veterinarskoj medicini. Osnivači Matičnog društva su Stanko Popović iz Šapca, Zoran Mitrović iz Beograda i Milija Babović iz Beograda sa po jednom trećinom učešća.

Акционари	Број акција	31. децембар 2013.		31. децембар 2012.	
		У хиљадама динара	%	У хиљадама динара	%
Victoria Group а.д., Београд	847.125	847,125	22.55	847,125	22.55
Зоран Митровић, Београд	847.125	847,125	22.55	847,125	22.55
Милија Бабовић, Београд	847.125	847,125	22.55	847,125	22.55
Европска банка за обнову и развој, Лондон	802.658	802,658	21.35	802,658	21.35
Arsara LTD, Кипар	413.309	413,309	11.00	413,309	11.00
	3.757.342	3,757,342	100	3,757,342	100
Откупљене сопствене акције	(847.125)	(847,125)	-	(847,125)	-
	2.910.217	2,910,217	100.00	2,910,217	100.00

На основу одлуке Скупштине акционара од 10. децембра 2012. године Матично друштво је откупило 847.125 акција од Станка Поповића. Матично друштво је по основу стицања сопствених акција оставарило негативну емисиону премију у износу од 3,710,408 хиљада динара која је укинута на терет нераспоређене добити.

Slika 7: Struktura akcijskog kapitala

Izvor: Napomene uz finansijske izveštaje dostupno na sajtu APR

Victoria Group je osnovana 2001. godine. 2011. godine dolazi do promene vlasničke strukture. Stanko Popović je prodao svoj vlasnički udeo ostalim vlasnicima.

Na osnovu odluke Skupštine akcionara 10.12.2012. godine Matično društvo je otkupilo 847125 akcija Stanka Popovića čime je on istupio iz vlasničke strukture Matičnog društva i Grupe ali on ostaje u kompaniji u svojstvu člana Upravnog odbora.

5.decembra 2011. Godine Zoran Mitrović postavljen je na dužnost generalnog direktora.

Акционари	31. децембар 2012. у			31. децембар 2011. у		
	Број акција	хиљадама динара	%	Број акција	хиљадама динара	%
Victoria Group a.d., Београд	847.125	847,125	22.55	-	-	-
Зоран Митровић, Београд	847.125	847,125	22.55	847.125	847,125	22.55
Милија Бабовић, Београд	847.125	847,125	22.55	847.125	847,125	22.55
Станко Поповић, Шабац	-	-	-	847.125	847,125	22.55
Европска банка за обнову и развој, Лондон	802.658	802,658	21.35	802.658	802,658	21.35
Apsara Limited, Кипар	413.309	413,309	11.00	413.309	413,309	11.00
	<u>3.757.342</u>	<u>3,757,342</u>	<u>100.00</u>	<u>3.757.342</u>	<u>3,757,342</u>	<u>100.00</u>

Slika 8: Struktura akcijskog kapitala

Izvor: Napomene uz finansijske izveštaje dostupno na sajtu APR

4.2 Osnivanje i delatnost Vital Vrbas

AD "VITAL" fabrika ulja i biljnih masti, Vrbas (u daljem tekstu "Društvo" bavi se proizvodnjom biljnih ulja i masti, majoneza, kečapa, margarina i srodnih proizvoda). Društvo je osnovano 1855. Godine, a od 1998. godine Vital postaje otvoreno akcionarsko društvo čije akcije se kotiraju na Beogradskoj berzi. Većinski akcionar, koji ostvaruje kontrolu nad Društvom je Invej ad Zemun, koji dan 31.12.2013. godine ima učešće u akcijskom kapitalu „Vital” ad od 68,54426%

Sedište društva je u ulici Kulski Put bb, u Vrbasu

Društvo je u 2012. godini imalo 237 zaposlenih a u 2013.godini u proseku imalo 249 zaposlenih.³⁶

Nadzorni odbor Victoria Group imenovao je Ivicu Smolića za novog generalnog direktora kompanije, a za novog izvršnog i finansijskog direktora kompanije imenovan je Vladimir Čupić.

4.3 Horizontalna analiza

³⁶ Izvor: Napomene APR

„Horizontalna analiza bilansa pomoću indeksnih brojeva je korisno sredstvo u ispitivanja u razvoju finansijske strukture preduzeća, posebno kada se primenjuje na višegodišnje bilasne serije i još komparativno sa srodnim preduzećima, grupacijama, industrijskom granom”³⁷

4.3.1 Horizontalna analiza bilansa stanja Victoria group

U prilogu je tabela koja prikazuje horizontalnu analizu kompanije Victoria group u periodu 2010-2013 godine

POZICIJA	2010.	2011.	2012.	2013.
AKTIVA				
A. STALNA IMOVINA (002 + 003 + 004 + 005 + 009)	13,19%	26,24%	37,65%	2,49%
I. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	/	/	/	/
II. GOODWILL	-0,24%	21,90%	-8,73%	-28,56%
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	-5,78%	2,72%	-99,73%	152,48%
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006 + 007 + 008)	15,49%	27,38%	40,01%	2,96%
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	15,53%	27,50%	39,91%	2,97%
2. Investicione nekretnine	-1,53%	-47,34%	235,39%	-1,70%
3. Biološka sredstva	-4,49%	-4,70%	-4,93%	-3,75%
V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	-24,45%	7,88%	-50,36%	-25,14%

³⁷ Nikola Stevanović, Dejan Malinić, Vlade Milićević, Upravljačko računovodstvo, Ekonomski fakultet u Beogradu 2007, str.169

1. Učešća u kapitalu	6,86%	-1,67%	-31,40%	-20,95%
2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	-40,61%	16,75%	-65,20%	-31,59%
B. OBRTNA IMOVINA (013 + 014 + 015)	21,12%	-6,30%	7,33%	-34,30%
I. ZALIHE	5,13%	9,32%	12,44%	-44,47%
II. STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	-80,31%	0,00%	0,00%	0,00%
III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016 + 017 + 018 + 019 + 020)	45,38%	-23,40%	-0,67%	-16,31%
1. Potraživanja	56,09%	-42,57%	20,98%	-19,38%
2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	-49,55%	652,64%	72,89%	121,56%
3. Kratkoročni finansijski plasmani	-6,79%	171,03%	-65,64%	48,93%
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	32,90%	226,09%	-45,07%	-30,91%
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	-5,86%	0,65%	-1,77%	-35,59%
V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	-93,14%	415,52%	-98,51%	48,17%
G. POSLOVNA IMOVINA (001 + 012 + 021)	18,36%	4,19%	19,12%	-17,73%
D. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA	/	/	/	/
Đ. UKUPNA AKTIVA (022 + 023)	18,36%	4,19%	19,12%	-17,73%
E. VANBILANSNA AKTIVA	146,63%	-88,69%	-29,94%	-23,25%
PASIVA				
A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	189,58%	17,14%	7,45%	-37,24%
I. OSNOVNI KAPITAL	/	7,79%	9,08%	0,00%
II. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	-83,51%	/	/	/
III. REZERVE	-2,11%	12,64%	0,00%	16,80%
IV. REVALORIZACIONE REZERVE	-13,31%	-8,97%	169,95%	-1,98%
V. NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	/	-76,91%	-100,00%	/
VI. NEREALIZOVANI GUBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	18,26%	/	/	100,27%
VII. NERASPOREĐENI DOBITAK	84,29%	27,97%	-39,85%	-100,00%
VIII. GUBITAK	/	/	/	/
IX. OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	23,84%	-100,00%	/	0,00%
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112 + 113 + 116)	-3,02%	-2,10%	23,48%	-8,37%
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	13,76%	127,67%	-4,88%	98,46%
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114 + 115)	13,80%	8,68%	-3,13%	-78,48%
1. Dugoročni krediti	-12,21%	8,65%	-3,16%	-78,50%
2. Ostale dugoročne obaveze	30,06%	38,54%	15,73%	-64,94%
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117 + 118 + 119 + 120 + 121 + 122)	33,75%	-8,11%	40,40%	21,77%
1. Kratkoročne finansijske obaveze	/	5,71%	38,06%	52,04%
2. Obaveze po osnovu sredstava namenjenih prodaji i sredstava poslovanja koje se obustavlja	23,22%	/	/	/

3. Obaveze iz poslovanja	9,47%	-32,78%	30,14%	-48,46%
4. Ostale kratkoročne obaveze	59,16%	19,64%	399,18%	-65,84%
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgraničenja	133,37%	9,88%	435,74%	-82,48%
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	-82,06%	-26,23%	53,68%	-81,27%
V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	18,36%	-1,33%	265,63%	2,08%
G. UKUPNA PASIVA (101 + 111 + 123)	146,63%	4,19%	19,12%	-17,73%
D. VANBILANSNA PASIVA	192639,5%	-88,69%	-29,94%	-23,25%

Tabela 1: Horinzotalna analiza bilansa stanja

Izvor: Napomene uz finansijske izveštaje dostupno na sajtu APR

Posmatrajući indekse zaključujemo da preduzeće beleži smanjenje vrednosti na određenim pozicijama stalne tako i obrne imovine. Među stalnom imovinom smanjuju se investicione nekretnine i biološka sredstva. Vrednost nekretnina, postrojenja i opreme se povećao 2012./2011. godine za 40,01% dok 2013./2012. godine povećao se samo za 2,96%. Investicije u toku i dati avansi iskazani iznose 3,964,413 hiljada din. najvećim delom se odnose na ulaganja u objekte i opremu za fabriku koncentrata 70,000 tona godišnje.

Do povećanja vrednosti zaliha ove kompanije došlo je 2010./2009. godine za 5,13% zatim sledeće godine došlo je do povećanja za 9,32%, 2012./2011. povećalo se za 12,44% a 2013./2012. dolazi do smanjenja u vrednosti zaliha za 44,77%.

Promene zaliha ova kompanija je naznačila u napomenama i možemo je videti u sledećoj tabeli:

Zalihe	2013.	2012.
Zalihe materijala	7453730	6800601
Rezervni delovi	297576	206038
Gotovi proizvodi	3114078	4085827
Roba	810037	1009945
Alat i inventar	100364	41889
Svega:	3315386	11848232
Minus: Ispravka vrednosti	1720791	487951
Ukupno:	12593911	22678756

Gotovinski ekvivalenti i gotovina su imali veoma značajno povećanje 2011./2010. godine i to za 226,09% a zatim u 2013. smanjenje -45,07%. gotovine u preduzeću, iako beleži trend padanja, zauzima značajno mesto u obrtnoj imovini.

Što se tiče pasive bilansa stanja ove kompanije, do značajne promene u vrednosti kapitala došlo je 2010./2009. za 189,58% i 2013./2012. došlo je do smanjenja za 37,24%

Vrednost dugoročna rezervisanja i obaveze smanjile za 3,02% 2010./2009., sledeće godine došlo je takođe do smanjenja 2,10%, 2012./2013. došlo je do povećanja za

23,48%, 2013./2012. došlo je do smanjenja u vrednosti dugoročnog rezervisanja i obaveza za 8,37%.

Potpozicija dugoročne obaveze povećale su se u 2010./2009.god. za čak 13,80% a kratkoročne obaveze za 33,75%.

21. ДУГОРОЧНИ КРЕДИТИ

Давалац кредита	Број Уговора	Датум одобрења	Рок доспећа	Износ ЕУР	Износ у 000 динара
ОТП банка	0601189.8	12.03.2009.	17.03.2012.	638.195,26	61.196
Унипедит банка	1410/09	06.05.2009.	27.04.2012.	4.571.428,52	438.349
Унипедит банка	1245/09	06.05.2009.	27.04.2012.	6.904.746,84	662.088
Хупо алпе адриа банка	CP/687	01.07.2003.	01.07.2013.	3.358.894,51	322.080
Хупо алпе адриа банка	CP/838	12.08.2004.	01.03.2014	4.249.573,78	407.486
					1.891.199

Izvor: Napomene uz finansijske izveštaje dostupno na sajtu APR

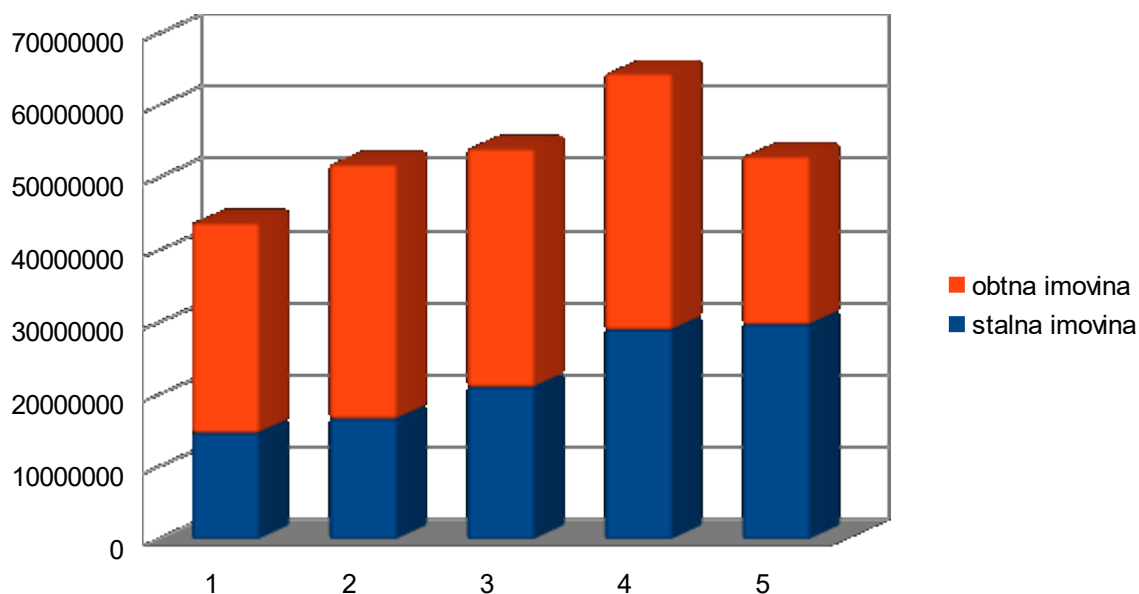
Zatim 2011. godine dolazi do smanjenja obaveza, 2012. godine Dolazi do ponovnog povećanja za 40,40% dugoročne obaveze.

Privredno društvo je 8.08.2012. godine zaključilo Ugovor sa Hypo Alpe Adria Bank a.d. Beograd na osnovu kojeg je odobren kreditu u iznosu od 1160000 hiljada dinara.³⁸

U narednoj godini, u 2013./ 2012. došlo je do smanjenja dugoročnih obaveza.

Grupa je 3.04.2013. godine izmirila u celosti obavezu prema Vojvođanskoj banci a.d. Novi Sad.

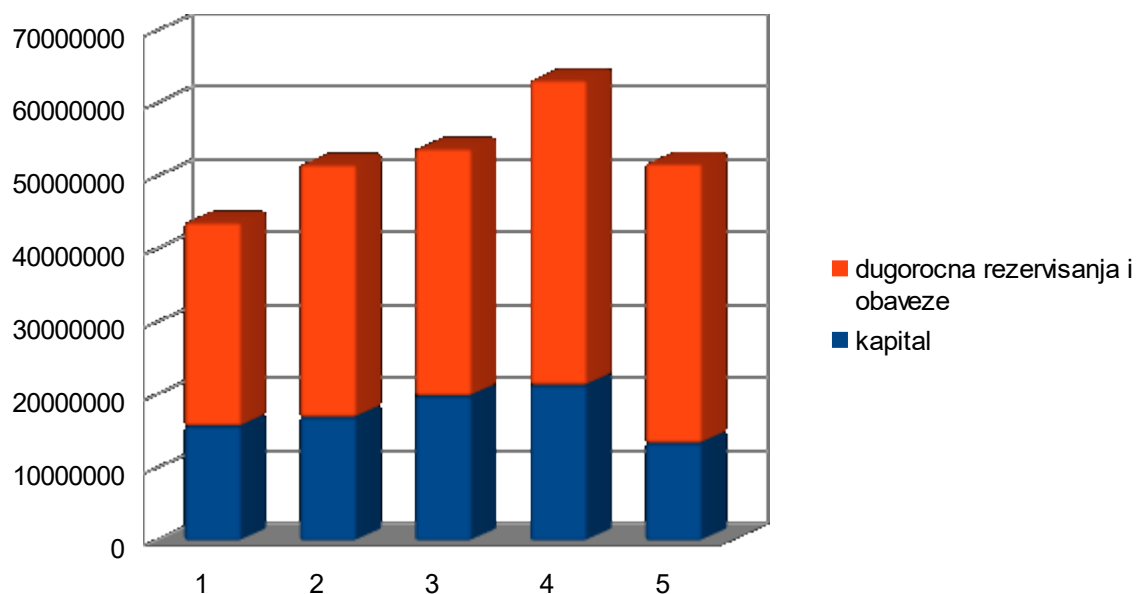
Horizontalna analiza bilansa stanja aktiva "Victoria group" u period od 2009. Do 2013.



³⁸ sajt Agencija za privredne registre <http://www.apr.gov.rs/>

Iz priloženog grafika možemo da vidimo da je vrednost aktive značajno porasla u 2010. /2009. godinu, zatim 2012. godine dolazi do porasta, a nakon toga 2013. godine dolazi do smanjenja.

Na sledećem grafikonu prati se kretanje kapitala i obaveza ove grupe i vidi se porast zaduživanja u 2012.g (na grafiku označena kao 4), dok se u poslednjoj analiziranoj godini vidi smanjenje učešća kapitala, kao i smanjenje zaduženja po osnovu obaveza.



4.3.2 Horinzotalna analiza bilansa stanja Vital-Vrbas

Horizontalna analiza bilansa stanja pasiva “Vitala” u period od 2010. do 2014. prikazana je u sledećoj tabeli.

POZICIJA	2014.	2013.	2012.	2011.
AKTIVA				
A. STALNA IMOVINA (002 + 003 + 004 + 005 + 009)	-6,74%	-6,40%	-9,48%	-9,33%
I. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	///	///	///	///
II. GOODWILL	///	///	///	///
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006 + 007 + 008)	-6,77%	-6,43%	-9,33%	-8,54%

1. Nekretnine, postrojenja i oprema	-89,19%	-6,43%	-9,33%	-8,54%
2. Investicione nekretnine	////	////	////	///
3. Biološka sredstva	////	////	////	////
V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	-0,22%	0,00%	-65,53%	-75,63%
1. Učešća u kapitalu	-0,26%	0,00%	-71,09%	-33,78%
2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	0,00%	0,00%	////	-100,00%
B. OBRTNA IMOVINA (013 + 014 + 015)	-15,57%	-14,48%	-10,86%	24,60%
I. ZALIHE	104,65%	-86,73%	-33,33%	35,22%
II. STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	0,00%	0,00%	-56,56%	///
III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016 + 017 + 018 + 019 + 020)	-28,14%	1,44%	-3,71%	21,54%
1. Potraživanja	-18,06%	3,14%	-8,81%	24,08%
2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	-100,00%	-52,60%	-53,90%	///
3. Kratkoročni finansijski plasmani	7,61%	-40,78%	0,82%	10,71%
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	3922,77%	-99,48%	1266,08%	-83,57%
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	-98,63%	52,00%	60,23%	3,68%
V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	////	///!	////	////
G. POSLOVNA IMOVINA (001 + 012 + 021)	-13,64%	-12,83%	-10,58%	15,87%
D. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA	////	-100,00%	////	////
Đ. UKUPNA AKTIVA (022 + 023)	-13,64%	-12,83%	-10,58%	15,87%
E. VANBILANSNA AKTIVA	480,87%	146,63%	-88,69%	-29,94%
PASIVA				
A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	-40,49%	-13,47%	-8,98%	0,44%
I. OSNOVNI KAPITAL	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
II. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	////	///	////	///
III. REZERVE	////	///	////	///
IV. REVALORIZACIONE REZERVE	0,00%	0,00%	-0,04%	-0,46%
V. NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	///	////	////	///
VI. NEREALIZOVANI GUBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	////	///	///	///
VII. NERASPOREĐENI DOBITAK	0,00%	0,00%	0,22%	-0,33%
VIII. GUBITAK	149,81%	135,86%	///	///
IX. OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	////	///	///	-100,00%
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112 + 113 + 116)	-42,91%	-12,37%	-12,27%	32,45%
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	///	////	////	////
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114 + 115)	15,16%	-15,74%	0,61%	-13,38%
1. Dugoročni krediti	15,16%	-15,74%	0,61%	-13,38%
2. Ostale dugoročne obaveze	////	///	////	////
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117 + 118 + 119 +	1,06%	-8,79%	-22,78%	133,29%

120 + 121 + 122)				
1. Kratkoročne finansijske obaveze	-22,44%	30,21%	-35,87%	83,95%
2. Obaveze po osnovu sredstava namenjenih prodaji i sredstava poslovanja koje se obustavlja	////	////	////	///
3. Obaveze iz poslovanja	52,22%	-52,25%	-4,43%	280,18%
4. Ostale kratkoročne obaveze	49,37%	155,03%	-18,81%	2,35%
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgraničenja	-100,00%	-34,90%	-21,15%	2590,90%
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	///	///	////	-100,00%
V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	-64,91%	-8,85%	23,97%	-11,72%
G. UKUPNA PASIVA (101 + 111 + 123)	-13,64%	-12,83%	-10,58%	15,87%
D. VANBILANSNA PASIVA	480,87%	12,13%	228,10%	-25,36%

Tabela 1: Horinzotalna analiza bilansa stanja

Izvor: Napomene uz finansijske izveštaje dostupno na sajtu APR

Posmatrajući procenite zaključujemo da preduzeće beleži smanjenje vrednosti, kako na pozicijama stalne tako i obrtne imovine.

Na ovo smanjenje je najviše uticala promena potpozicije nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva. Može se zaključiti da je ova kompanija 2014. godine manje ulagala u nekretnine, postrojenja i opremu u odnosu na prethodnu godinu čak za 89,19%. U strukturi stalne imovine, do najveća promene došlo je 2011.god. dugoročni finansijski plasmani su se smanjili za 75,63%.

Promene zaliha ova kompanija je naznačila u napomenama i možemo je videti u sledećoj tabeli:

Zalihe	2014.	2013.
Materijal, rezervni delovi, alat i sitan inventar	92456	108613
Nedovršena proizvodnja i nedovršene usluge	16795	5335
Gotovi proizvodi	160153	1150
Roba	129	129
Stalna sredstva namenjena prodaji	434	434
Plaćeni avansi za zalihe i usluge	14555	/
Ukupno:	284522	108742

Do povećanja vrednosti zaliha ove kompanije došlo je 2014./2013. godine za 104,65% a prethodne godine do smanjenja za 86,73%.

Iz priloženog možemo da vidimo da se kratkoročna potraživanja do povećanja za 21,54% došlo je 2011. /2010. Sledeće godine možemo da uvidimo umanjeње za 3,71% , a posle zatim povećanje za 1,44% pa ponovo smanjenje za 28,14%

Sledeće promene uzrokovale su navedena smanjenja i povećanja:

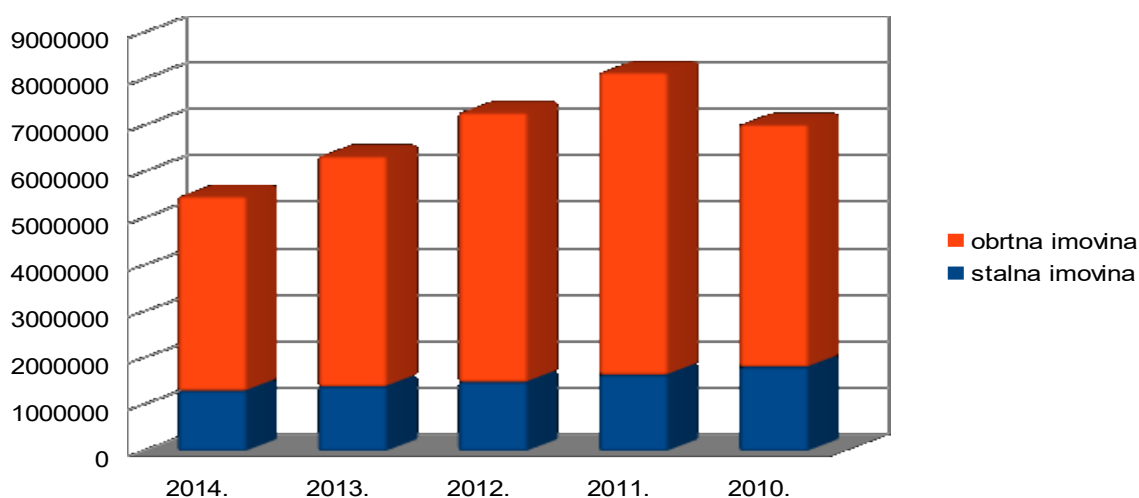
Potraživanja	-18,06%	3,14%	-8,81%	24,08%
Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	-100,00%	-52,60%	-53,90%	///
Kratkoročni finansijski plasmani	7,61%	-40,78%	0,82%	10,71%
Gotovinski ekvivalenti i gotovina	3922,77%	-99,48%	1266,08%	-83,57%
Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	-98,63%	52,00%	60,23%	3,68%

Gotovinski ekvivalenti i gotovina su imali veoma značajno povećanje 2012.godine i to za 1266% a zatim u 2013. smanjenje od 99.48%.

Što se tiče pasive bilansa stanja ove kompanije , iz godine u godinu smanjenja vrednosti kapitala.

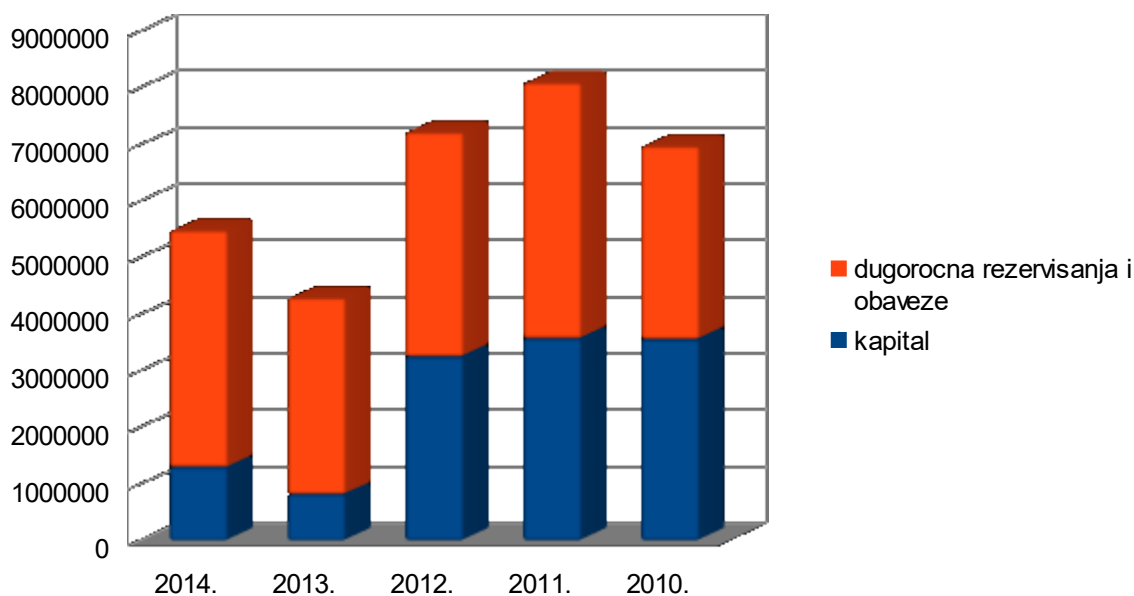
Potpozicija dugoročne obaveze smanjile su se u 2013./ 2012.god. za 15,74% a kratkoročne obaveze za 8.79%.

Horizontalna analiza bilansa stanja aktiva “Vital-Vrbas” u period od 2010. do 2014. prikazana je u sledećoj tabeli.



Iz priloženog grafika možemo da vidimo da je vrednost aktive značajno porasla u 2011. u odnosu na 2010. godinu, zatim dolazi do smanjenja.

Horizontalna analiza bilansa stanja pasiva "Vital-Vrbas u period od 2010. do 2014.



Iz priloženog grafika možemo uočiti smanjenje vrednosti kapitala u 2014. godini i 2013., porast zaduženja u 2014. i 2011. godini .

4.3.3 Horinzontalna analiza bilansa uspeha Victoria Group

U prilogu data je tabela horinzontalne analize bilansa uspeha Victorije Group

	2010.	2011.	2012.	2013.
BILANS USPEHA				
I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	28,08%	-4,18%	3,27%	-26,59%
1. Prihodi od prodaje	31,96%	16,75%	0,13%	-21,89%
2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	-29,72%	-83,63%	-59,57%	397,49%
3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	12,42%	-93,82%	379,76%	-80,12%
4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	491,31%	-95,35%	1181,89%	461,39%
5. Ostali poslovni prihodi	96,45%	-88,27%	2,39%	-66,59%
II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	25,13%	-3,38%	-3,29%	-11,91%
1. Nabavna vrednost prodate robe	56,81%	-16,86%	6,87%	-53,40%
2. Troškovi materijala	-18,28%	33,16%	-25,59%	91,19%
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	19,03%	29,48%	21,82%	12,92%
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	20,08%	15,52%	6,03%	59,20%
5. Ostali poslovni rashodi	10,16%	-13,49%	-3,08%	-36,49%
III. POSLOVNI DOBITAK (201 - 207)	66,76%	-11,99%	74,07%	-100,00%
IV. POSLOVNI GUBITAK (207 - 201)	/	/	/	/
V. FINANSIJSKI PRIHODI	31,83%	107,23%	-15,49%	-64,61%
VI. FINANSIJSKI RASHODI	27,93%	2,44%	33,41%	-53,40%
VII. OSTALI PRIHODI	-31,99%	79,45%	45,29%	-44,39%
VIII. OSTALI RASHODI	22,93%	74,10%	209,40%	29,46%
IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (213 - 214 + 215 - 216 + 217 - 218)	142,17%	31,75%	-24,44%	-100,00%
X. GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (214 - 213 - 215 + 216 - 217 + 218)	/	/	/	/
XI. NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	/	/	/	/
XII. NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	/	-37,97%	-100,00%	/
B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219 - 220 + 221 - 222)	142,10%	31,77%	-24,43%	-100,00%
V. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (220 - 219 + 222 - 221)	/	/	/	/
1. Poreski rashod perioda	100,59%	5,72%	20,13%	-53,87%
2. Odloženi poreski rashodi perioda	/	-100,00%	/	/
3. Odloženi poreski prihodi perioda	-100,00%	/	-29,10%	-100,00%
D. Isplaćena lična primanja poslodavcu	/	/	/	/
Đ. NETO DOBITAK (223 - 224 - 225 - 226 + 227 - 228)	136,65%	36,82%	-28,07%	-100,00%
E. NETO GUBITAK (224 - 223 + 225 + 226 - 227 + 228)	/	/	/	/
Ž. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGAČIMA	/	49,93%	-63,72%	-100,00%
Z. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA	95,24%	34,04%	-19,61%	-100,00%

VLASNICIMA MATIČNOG PRAVNOG LICA				
1. Osnovna zarada po akciji	/	/	-100,00%	/
2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji	/	/	/	/

Iz priložene tabele horizontalne analize uspeha Victorije Group možemo uočiti da poslovni prihodi dolazi do povećanja u vrednosti od 28,08% 2010./2009. godine a smanjenja 36,59 2013./2012. godine

Na povećanje najviše je uticalo ostali prihodi 96,45%.
2011./2010. god. došlo je do smanjenja od 4,18.

Na smanjenje poslovni prihoda dovele su promene ostalih potkategorija:

Prihodi od prodaje su se smanjili za 21,89%

Prihodi od prodaje	2013.	2012.
Prihodi od prodaje proizvoda i usluga:		
U zemlji	10.416.270	18.803.720
U inostranstvu	16.537.498	16.190.395
Prihodi od prodaje robe:		
U zemlji	11.206.015	11.403.022
U inostranstvu	2.964.136	6.254.525
Ukupno:	41.123.919	52.651.662

Prihodi od aktiviranja učinka i robe su se povećali za 397,49%

Povećanje vrednosti zaliha učinaka su se povećali za -80,12%

Smanjenje vrednost zaliha učinaka se povećalo za 461,39%

Ostali poslovni prihodi su se smanjili 66,59%

Ostali poslovni prihodi	2013.	2012.
Prihodi od premija, subvencija, dotacija	1.735	198.657
Zakupnine	23.517	30.578
Drugi poslovni prihodi	58.662	21.962
Ukupno:	83.914	251.197

Poslovni rashodi

Poslovni rashodi su se smanjili za 11,91% 2013./2012.god. a 2010. u odnosu 2009. do povećanja za 25,13% i tome je doprinelo:

Povećanje nabavna vrednost prodate robe za 56,81%

Smanjenje ostali poslovni rashodi 18,28%

Povećanje materijala 19,03%

Troškovi materijala	2013. (din u 000)	2012. (din u 000)
Troškovi materijala za izradu	20,169,379	10,164,004
Troškovi ostalog materijala	255,210	214,248
Troškovi energije	1,232,931	949,741
Ukupno	21,657,520	11,327,993

Povećanje troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi za 19,03%

Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični	2013. (din u 000)	2012. (din u 000)
Troškovi bruto zarada	2,099,590	1,851,652
Troškovi poreza i doprinosa na teret poslodavca	368,124	322,870
Troškovi naknada po osnovu ugovora o delu	44,697	130,037
Troškovi naknada po autorskim ugovorima	2,846	14
Privremeni i povremeni poslovi	19,442	4,117
Naknade fizičkim licima po osnovu ostalih ugovora	4,261	144
Troškovi naknada članovima upravnih i nazornih odbora	76,621	71,695
Troškovi prevoza i dnevnica za službeno putovanje	36,593	24,679
Naknade za prevoz sa posla na posao	52,006	19,273
Otpremnine i jubilarne nagrade	33,826	-
Ostali lični rashodi i naknade	45,436	40,405
Ukupno	21,657,520	11,327,993

Povećanje amortizacije i rezervisanja za 20,08%

OSTALI PRIHODI

Do najvećeg smanjena došlo je 44,39% 2013./2012. god. a do povećanja 2011./2010. za 79,45%

	2010. (din u 000)	2011. (din u 000)	2012. (din u 000)
Dobici od prodaje nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja i opreme	298	27	2,101
Dobici od prodaje učešća i dugoročnih hartija od vrednosti	62,335	36,739	107,482
Naplaćenje otpisana potraživanja	-	7	107,682
Prihodi od smanjenja obaveza	11,419	557	-
Prihodi od usklađivanja vrednosti potraživanja i kratkoročnih fin. plasmana	1,563	329	1094
Prihodi od ukidanja dug.rezervisanja za beneficije zaposlenih	-	8,189	-
Ostali nepomenuti prihodi	1,489	1,850	1,434
Ukupno	77,104	47,697	220,174

OSTALI RASHODI

Do najvećeg povećanja rashoda došlo je 2012./2011. za 209,40%

A 2011./2010. došlo je do povećanja za 74,10%

	2010. (din u 000)	2011. (din u 000)	2012. (din u 000)
Gubici po osnovu rashoda i prodaje opreme	-	2,190	8,388
Manjkovi	178	-	5,629
Gubici po osnovu prodaje učešća u kapitalu I hartija od vrednosti	1,286	108,908	104
Obezvređenje potraživanja	15,551	15,036	55,780
Otpis dugoročnih fin.plasmana na osnovu izveštaja o izvršenom popisu			35,762
Ostali rashodi	67,581	66,717	16,650
Ukupno	84,596	192,851	170,400

FINANSIJSKI PRIHODI I RASHODI

Finansijski prihodi su se povećali 2011./2010.god. za 107,23% zatim dolazi do smanjenja za 15,49% a 2013./2012.god. dolazi isto do smanjenja vrednosti za 64,61%

FINANSIJSKI PRIHODI	2010. (din u 000)	2011. (din u 000)	2012. (din u 000)
Prihodi po osnovu efekata valutne klauzule	62,803	762	911,109
Prihodi od kamata	1,546	2,352	91,691
Pozitivna kursna razlika	103,677	106,609	850,216
Ostali finansijski prihodi			714,833
Finansijski prihodi iz odnosa sa zavisnim pravnim licima	1,618,656	5,333,314	
Finansijski prihodi iz odnosa sa ostalim povezanim pravnim licima	2,219	2,698	
Ukupno	1,788,901	5,445,735	2,567,849

Finansijski rashodi su se smanjili 2013./2012. za 53,40%.

A 2011./2010. došlo je do povećanja za 2,44%

FINANSIJSKI RASHODI	2010, (din u 000)	2011. (din u 000)	2012. (din u 000)
Rashodi kamata	87,505	61,501	314,146
Negativne kursne razlike	274,791	68,180	69,910
Ostali finansijski rashodi	6	1,516	40,919
Rashodi po osnovu efekata valutne klauzule	1,0295	399	71,993
Ukupno	398,985	573,993	571,668

4.3.4 Horinzontalna analiza bilansa uspeha "Vital-Vrbas"

U prilogu data je tabela horinzontalne analize bilansa uspeha Vital Group

	2014.	2013.	2012.	2011.
BILANS USPEHA				
I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	-19,81%	-34,69%	6,37%	23,01%
1. Prihodi od prodaje	-34,64%	-28,58%	27,60%	-2,91%
2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	///	///	////	///
3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	///	////	-100,00%	255,06%
4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	-100,00%	40,76%	////	-100,00%
5. Ostali poslovni prihodi	85,48%	385,28%	-53,70%	213,84%
II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	-25,06%	-30,20%	10,11%	38,10%
1. Nabavna vrednost prodate robe	///	-100,00%	-99,45%	4853,14%
2. Troškovi materijala	-26,55%	-31,83%	17,85%	37,57%
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	19,48%	6,51%	0,68%	-5,53%
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	-2,75%	-37,42%	-0,14%	4,62%
5. Ostali poslovni rashodi	-42,30%	-21,77%	55,34%	-25,63%
III. POSLOVNI DOBITAK (201 - 207)	////	-100,00%	-60,96%	-58,55%
IV. POSLOVNI GUBITAK (207 - 201)	-100,00%	////	////	////
V. FINANSIJSKI PRIHODI	-96,32%	-24,94%	-49,12%	-64,11%
VI. FINANSIJSKI RASHODI	180,14%	-42,35%	59,62%	-6,53%
VII. OSTALI PRIHODI	-44,09%	948,39%	-81,60%	-88,09%
VIII. OSTALI RASHODI	-62,98%	746,15%	-66,06%	-89,96%
IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (213 - 214 + 215 - 216 + 217 - 218)	////!	////	-100,00%	-85,16%
X. GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (214 - 213 - 215 + 216 - 217 + 218)	158,03%	44,25%	////	////
XI. NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	////	///!	-100,00%	-97,51%
XII. NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	152,98%	-91,73%	////	////
B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219 - 220 + 221 - 222)	////	////	-100,00%	-85,57%
V. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (220 - 219 + 222 - 221)	158,02%	43,45%	////	////
1. Poreski rashod perioda	////	////	-100,00%	-53,34%
2. Odloženi poreski rashodi perioda	////	-100,00%	////	////
3. Odloženi poreski prihodi perioda	5,95%	////	-100,00%	-74,28%
D. Isplaćena lična primanja poslodavcu	////	////	////	////
Đ. NETO DOBITAK (223 - 224 - 225 - 226 + 227 - 228)	////	////	-100,00%	-87,09%
E. NETO GUBITAK (224 - 223 + 225 + 226 - 227 + 228)	160,08%	35,86%	////	////
Ž. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGAČIMA	////	////	////	////
Z. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATIČNOG PRAVNOG LICA	////	////	////	////
1. Osnovna zarada po akciji	////	////	////	////
2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji	////	////	////	////

Iz priložete tabele možemo doći do sledećih zaključaka

Poslovni prihodi su

2012. god. došlo je do povećanje od 6,37% u odnosu na 2011. god. na povećanje je uticalo smanjenje zaliha učinka.

2013./ 2012. godinu dolazi do smanjenja od 34,69%. na smanjenje najviše je uticalo smanjenje zaliha učinka.

2014./ 2013. godine dolazi do smanjenja za 19,81%. na smanjenje najviše je uticalo smanjenje prihoda i prodaje.

Na smanjenje poslovni prihoda dovele su promene ostalih potkategorija:

Prihodi od prodaje	-34,64%	-28,58%	27,60%	-2,91%
--------------------	---------	---------	--------	--------

Prihodi od prodaje su se smanjili za 28,58% 2013./2012. a 2014./ 2013. za 34,64%.

U hiljadama RSD	2014.	2013.	2012.
Prihodi od prodaje matično pravno lice	2.559.888	2.436.145	4.881.410
Prihodi od prodaje ostala povezana lica	26.887	7.113	34.187
Prihodi od prodaje od kupaca u zemlji	2.467.444	1.473.087	568.261
Prihodi od prodaje gotovih proizvoda i usluga na inostranom tržištu	65.557		
Ukupno:	2.899.076	3.916.345	5.483.858

Ostali poslovni prihodi:

Ostali poslovni prihodi	2014.	2013.	2012.	2011.
	85,48%	385,28%	-53,70%	213,84%

Poslovni rashodi

Poslovni rashodi su se smanjili za 25,06% 2014./ 2013. godine

2013. /2012.godinu za 30,20%

2012. /2011. godine do povećanja za 10,11% i tome je doprinelo:

Povećanje n.v.prodate robe prodate robe za 100%

Tr. materijala smanjenje za 31,83%

Troškovi materijala i nabavna vrednost prodate robe	2013. (din u 000)	2012. (din u 000)
nabavna vrednost prodate robe		1.684
Troškovi materijala	2.932.393	4.301.335
Ukupno	2.932.393	4.303.019

Povećanje troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi za 6,51%

Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični	2013. (din u 000)	2012. (din u 000)
Troškovi bruto zarada	132.964	123.795
Troškovi poreza i doprinosa na teret poslodavca	23.808	22.159
Ukupno	156.772	145.954

Povećanje amortizacije i rezervisanja za 37,42%

Ostali poslovni rashodi smanjenje 21,77%

OSTALI PRIHODI

Do najveće promene došlo je 2013./ 2012. godinu povećanje za 948,39% a najveće smanjenje 2011./ 2010. godine za 88,09%

Ostali prihodi	2010. (din u 000)	2011. (din u 000)
Dobici od prodaje nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja i opreme	42	65
Dobici od prodaje materijala	68,515	4,395
Naplaćenje otpisana potraživanja	1,344	26
Prihodi od smanjenja obaveza	1,595	1,464
Viškovi	13,289	2,185
Ostali nepomenuti prihodi	491	-
Ukupno	77,104	47,697

OSTALI RASHODI

Do smanjenja od 62,91% došlo je 2014. god./ 2013. godinu.

Do najvećeg povećanja rashoda došlo je 2013./2012. godine za 746,105%

A 2012./ 2011. godine došlo je do smanjenja za 66,06%

	2010. (din u 000)	2011. (din u 000)
Gubici po osnovu rashoda i prodaje opreme	-	344
Manjkovi	16,330	3,433
Gubici od prodaje materijala	68,544	4,276
Obezbvredjenje potraživanja	47,555	3,493
Rashodi po osnovu rashodovanja zaliha materijala i robe	0	612
Rashodi po osnovu direktnih otpisa potraživanja	0	204
Ostali rashodi	22,138	5,905
Ukupno	154,567	18,267

Vrednost finansijski prihodi beleži smanjenje u svakoj posmatranoj godini.
2011./2010. godini dolazi do smanjenja u vrednosti od 64,11%
2014./2013. godini do smanjenja od 96,32%

FINANSIJSKI PRIHODI	2010. (din u 000)	2011. (din u 000)
Prihodi od kamata	40,055	35,556
Pozitivna kursna razlika	860	18706
Ostali finansijski prihodi	0	250
Ukupno	40,915	54,512

Finansijski rashodi su se smanjili 2014. u odnosu na 2013.godinu za 180,14%.
A 2012. u odnosu na 2011. došlo je do povećanja za 59,62%

FINANSIJSKI RASHODI	2013. (din u 000)	2012. (din u 000)
Rashodi kamata	237,911	324,616
Negativne kursne razlike	12,871	112,208
Ostali finansijski rashodi	8,174	12,359
Ukupno	258,956	449,184

4.4 Vertikalna analiza

“Vertikalna analiza bilansa stanja i bilansa uspeha je značajna zato što se u ovoj analizi određene bilansne pozicije iskazuju kao 100% , a onda se sve ostale pozicije iskazuju kao % od te osnovne pozicije. Ovde je reč o strukturnoj analizi finansijskih izveštaja, odnosno o sagledavanju odnosa više pozicija u odnosu na jednu koja se tretira kao 100%. Najčešće se kao 100% tretiraju ukupna aktiva i pasiva u bilansu stanja i prihodi od prodaje u bilansu uspeha. Ovako iskazani finansijski izveštaji nazivaju se common size.“³⁹

4.4.1 Vertikalna analiza Bilansa stanja (Aktiva) Victoria Group

U prilogu data je tabela vertikalna analize bilansa stanja Victorije Group .

³⁹ Knežević, G., (2009.), Analiza finansijskih izveštaja, Univerzitet Singidunum, Beograd

POZICIJA					
AKTIVA	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
A. STALNA IMOVINA (002 + 003 + 004 + 005 + 009)	33,64%	32,17%	38,98%	45,04%	56,11%
I. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	0,00%	0,01%	/	/	/
II. GOODWILL	0,66%	0,56%	0,65%	0,50%	0,44%
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	0,84%	0,67%	0,66%	0,00%	0,00%
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006 + 007 + 008)	30,87%	30,13%	36,83%	43,29%	54,18%
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	30,81%	30,07%	36,80%	43,22%	54,09%
2. Investicione nekretnine	0,05%	0,04%	0,02%	0,06%	0,07%
3. Biološka sredstva	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	1,27%	0,81%	0,84%	0,35%	0,32%
1. Učešća u kapitalu	0,43%	0,39%	0,37%	0,21%	0,20%
2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	0,84%	0,42%	0,47%	0,14%	0,11%
B. OBRtnA IMOVINA (013 + 014 + 015)	66,27%	67,82%	60,99%	54,96%	43,89%
I. ZALIHE	39,91%	35,45%	37,20%	35,11%	23,70%
II. STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+ 017+ 018+ 019+ 020)	26,35%	32,37%	23,80%	19,84%	20,19%
1. Potraživanja	21,37%	28,18%	15,54%	15,78%	15,46%
2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	0,05%	0,02%	0,16%	0,24%	0,64%
3. Kratkoročni finansijski plasmani	1,68%	1,32%	3,43%	0,99%	1,79%
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	0,79%	0,89%	2,77%	1,28%	1,07%
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	2,46%	1,96%	1,89%	1,56%	1,22%
V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	0,08%	0,00%	0,02%	0,00%	0,00%
G. POSLOVNA IMOVINA (001 + 012 + 021)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
D. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA	/	/	/	/	/
Đ. UKUPNA AKTIVA (022 + 023)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Verrtikalnom analizom bilansa stanja preduzeća “Victoria Group” možemo da zaključimo da najveće učešće u posmatranom period ima obtna imovina.

Stalna imovina predstavlja garanciju sigurnosti i veliki potencijal za poslovanje u budućem periodu. Udeo stalne imovine je prikazan u sledećoj tabeli

	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Bilans stanja					
Stalna imovina	33,64%	32,17%	38,98%	45,04%	56,11%

Udeo u stalnoj imovini u ukupnoj aktivi beleži blaži pad u 2010./2009. godinu, zatim povećanje u vrednosti iz godine u godinu.

Kretanje obrtne imovine u ukupnoj aktivi varira iz godine u godinu.

Značajan udeo u stalnoj imovini se odnosi na nekretnine, postrojenja i opremu.

	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Bilans stanja					
Nekretnine, postrojenja i oprema	30,87%	30,13%	36,83%	43,29%	54,18%

OBRTNA IMOVINA kod kompanije „Victoria Group“ je jedan od značajnijih pokazatelja

Najznačajniji udeli su zalihe i kratkoročna potraživanja.

Pozicija	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Obrtna imovina	66,27%	67,82%	60,99%	54,96%	43,89%
Zalihe	39,91%	35,45%	37,20%	35,11%	23,70%
Kratkoročna					

Iz priloženog možemo uočiti da dolazi do smanjenja u vrednosti obrtne imovine kao i zalihe i kratkoročna potraživanja.

4.4.2 Vertikalna analiza Bilansa stanja (Pasiva) Victoria Group

U prilogu data je tabela horinzontalne analize bilansa uspeha Victorije Group

--	--	--	--	--	--

Bilans stanja	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
A. KAPITAL (102+103+104+105+106- 107+108-109-110)	35,84%	32,66%	36,72%	33,12%	25,27%
I. OSNOVNI KAPITAL	4,96%	12,13%	12,55%	11,49%	13,97%
II. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	0,00%	0,01%	/	/	0,00%
III. REZERVE	9,87%	1,38%	1,49%	1,25%	1,77%
IV. REVALORIZACIONE REZERVE	8,06%	6,67%	5,82%	13,20%	15,73%
V. NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VI. NEREALIZOVANI GUBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,04%
VII. NERASPOREĐENI DOBITAK	13,74%	13,73%	16,86%	8,51%	0,00%
VIII. GUBITAK	0,79%	1,24%	/	/	4,56%
IX. OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	0,00%	0,01%	0,00%	1,31%	1,59%
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112 + 113 + 116)	63,72%	66,67%	62,65%	64,94%	72,33%
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	0,11%	0,09%	0,19%	0,15%	0,37%
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114 + 115)	24,09%	23,15%	24,15%	19,64%	5,14%
1. Dugoročni krediti	24,06%	23,13%	24,12%	19,61%	5,12%
2. Ostale dugoročne obaveze	0,03%	0,02%	0,03%	0,03%	0,01%
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117 + 118 + 119 + 120 + 121 + 122)	39,53%	43,43%	38,31%	45,15%	66,83%
1. Kratkoročne finansijske obaveze	24,18%	27,32%	27,72%	32,12%	59,37%
2. Obaveze po osnovu sredstava namenjenih prodaji i sredstava poslovanja koje se obustavlja	/	/	/	/	/
3. Obaveze iz poslovanja	14,89%	15,50%	10,00%	10,92%	6,84%
4. Ostale kratkoročne obaveze	0,19%	0,17%	0,20%	0,82%	0,34%

5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgraničenje	0,17%	0,23%	0,24%	1,08%	0,23%
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	0,11%	0,22%	0,15%	0,20%	0,05%
V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	4,39%	0,67%	0,63%	1,93%	2,40%
Ukupna pasiva	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Na osnovu vertikalne analize stanja- pasiva preduzeća možemo zaključiti da najveće učešće u bilansu stanja preduzeća u posmatranom periodu ima dugoročna rezervisanja i obaveze .

Udeo kapitala u posmatranom periodu ne beleži drastične promene.

Udeo u kapitalu iznosi 36,72% 2011. godine, 2012. godine udeo iznosi 33,12% a u 2013. godini udeo iznosi 25,27%

Pozicija	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Kapital	35,84%	32,66%	36,75%	33,12%	25,27%
Osnovni kapital	4,96%	12,13%	12,55%	11,49%	13,97%
Neraspoređen dobitak	13,74%	13,73%	16,86%	8,51%	0,00%
gubitak	0,79%	1,24%	/	/	4,56%

Dugoročna rezervisanja i obaveze 2013. godine udeo čini 72,33% a predhodne godine čini 64,94%

Potpozicije sa najznačajnijim udelom:

Pozicija	2012.	2013.
Dugoročna rezervisanja i obaveze	64,94%	72,33%
Dugoročne rezervisanja	0,15%	0,37%
Dugoročne obaveze	19,64%	5,14%

Značajni udeo imaju i kratkoročne obaveze, beleže rast

	2012.	2013.
bilans stanja		
Kratkorocne finansijke obaveze	45,15%	66,83%

4.4.3 Vertikalna analiza Bilansa stanja – Aktiva “Vital-Vrbas”

U prilogu data je tabela vertikalna analize bilansa stanja (aktiva) Vital-Vrbas

POZICIJA					
AKTIVA	2014.	2013.	2012.	2011.	2010.
A. STALNA IMOVINA (002 + 003 + 004 + 005 + 009)	23,64%	19,08%	20,38%	20,14%	25,73%
I. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
II. GOODWILL	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	0,10%	0,07%	0,07%	0,06%	0,07%
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006 + 007 + 008)	23,51%	18,98%	20,29%	20,01%	25,35%
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	2,73%	18,98%	20,29%	20,01%	25,35%
2. Investicione nekretnine	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3. Biološka sredstva	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	0,03%	0,03%	0,03%	0,07%	0,31%
1. Učešća u kapitalu	0,03%	0,02%	0,02%	0,07%	0,11%
2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,20%
B. OBRtnA IMOVINA (013 + 014 + 015)	76,36%	68,09%	79,62%	79,86%	74,27%
I. ZALIHE	5,18%	1,91%	14,37%	19,27%	16,51%
II. STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%
III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA(016+ 017+ 018+ 019+ 020)	63,17%	66,18%	65,24%	60,58%	57,76%
1. Potraživanja	56,46%	51,87%	50,30%	49,32%	46,05%
2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	0,00%	0,10%	0,21%	0,41%	0,00%
3. Kratkoročni finansijski plasmani	7,11%	4,97%	8,40%	7,45%	7,79%
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	0,07%	0,00%	0,26%	0,02%	0,12%
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	0,17%	9,23%	6,07%	3,39%	3,79%
V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
G. POSLOVNA IMOVINA (001 + 012 + 021)	100,00%	87,17%	100,00%	100,00%	100,00%
D. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA	0,00%	0,00%	0,50%	0,00%	0,00%
Đ. UKUPNA AKTIVA (022 + 023)	100,00%	87,17%	100,00%	100,00%	100,00%

Vertikalnom analizom bilansa stanja Vital-Vrbas možemo uočiti da najveći udeo aktive bilansa stanja ima obrtna imovina.

Udeo stalne imovine u posmatranom period nije se značajno menjao.

	2014.	2013.	2012.	2011.	2010.
Bilans stanja					
Stalna imovina	23,64%	19,08%	20,38%	20,14%	25,73%

Značajan udeo u stalnoj imovini se odnosi na nekretnine, postrojenja i opremu.

	2014.	2013.	2012.	2011.	2010.
Bilans stanja					
Nekretnine, postrojenja i oprema	23,51%	18,98%	20,29%	20,01%	25,35%

Osnovne stope amortizacije za pojedine grupe nekretnina, postrojenja i oprema su sledeće:

Obrtna imovina kod kompanije „Vital-Vrbas“ je jedan od značajnijih pokazatelja

Najznačajnijii udeli su zalihe i kratkoročna potraživanja.

Pozicija	2014.	2013.	2012.	2011.	2010.
Obrtna imovina	76,36%	68,09%	79,62%	79,86%	74,27%
Zalihe	5,18%	1,91%	14,37%	19,27%	16,51%
Kratkoročna potraživanja	63,17%	66,18%	65,24%	60,58%	57,76%
Potraživanja	56,46%	51,87%	50,30%	49,32%	46,05%

4.4.4 Vertikalna analiza Bilansa stanja (Pasiva) Vital Vrbas

U prilogu data je tabela vertikalna analize bilansa stanja (pasiva) Vital-Vrbas

Bilans stanja	2014.	2013.	2012.	2011.	2010.
A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	30,55%	38,64%	44,66%	43,87%	50,61%
I. OSNOVNI KAPITAL	25,04%	18,85%	18,85%	16,85%	19,53%
II. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
III. REZERVE	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
IV. REVALORIZACIONE REZERVE	23,17%	17,45%	17,45%	15,60%	18,16%
V. NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VI. NEREALIZOVANI GUBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VII. NERASPOREĐENI DOBITAK	16,99%	12,79%	12,79%	11,41%	13,27%
VIII. GUBITAK	34,65%	10,44%	4,43%	0,00%	0,00%
IX. OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,35%
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112 + 113 + 116)	36,17%	47,69%	54,43%	55,47%	48,52%
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114 + 115)	36,17%	23,64%	28,06%	24,94%	33,36%
1. Dugoročni krediti	36,17%	23,64%	28,06%	24,94%	33,36%
2. Ostale dugoročne obaveze	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117 + 118 + 119 + 120 + 121 + 122)	32,29%	24,05%	26,37%	30,53%	15,16%
1. Kratkoročne finansijske obaveze	16,08%	15,61%	11,99%	16,71%	10,53%
2. Obaveze po osnovu sredstava namenjenih prodaji i sredstava poslovanja koje se obustavlja	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3. Obaveze iz poslovanja	12,01%	5,94%	12,43%	11,63%	3,55%
4. Ostale kratkoročne obaveze	3,30%	1,66%	0,65%	0,72%	0,81%
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgraničenje	0,00%	0,84%	1,29%	1,47%	0,06%
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	0,06%	0,00%	0,00%	0,00%	0,21%
V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	0,39%	0,84%	0,92%	0,66%	0,87%
Ukupna pasiva	100,00%	87,17%	100,00%	100,00%	100,00%

Vertikalnom analizom bilansa stanja (pasiva) preduzeća “Vital-Vrbas” možemo zaključiti da kapital ima učešće od 30,55% u 2014. godini a u 2013. godini učešće iznosi

43,87%. Značajnih promena u udelu kapitala nije bilo.

Dugoročne rezervisanja i obaveze imaju značajan udeo u pasivi bilansa stanja.

U posmatranom periodu ne dolazi do velike promene. U posmatranom period udeli dugoročne rezervisanja i obaveze se smanjuju. Učešće od 36,17% iznosi u 2014. a u prethodnoj godini iznosilo je učešće od vrednosti 47,69%. Kratkoročne obaveze se povećavaju u posmatranom periodu. u 2014. godini učešće iznosi 32,29% a u predhodnoj godini, 2013. godini, učešće iznosi 24,05%

4.4.5 Vertikalna analiza bilansa uspeha Victoria Group

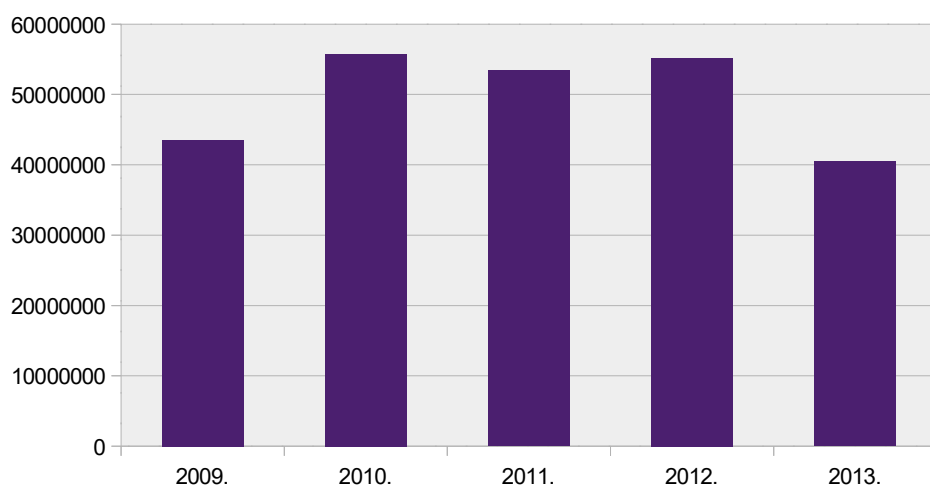
U prilogu data je tabela vertikalna analiza bilansa uspeha Victorije Group

Bilans uspeha	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	100.00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1. Prihodi od prodaje	78.39%	80,76%	98,40%	95,41%	101,52%
2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	2.19%	1,20%	0,21%	0,08%	0,55%
3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	17.14%	15,04%	0,97%	4,51%	1,22%
4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	0.16%	0,76%	0,04%	0,46%	3,50%
5. Ostali poslovni prihodi	2.45%	3,75%	0,46%	0,46%	0,21%
II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	92.91%	90,77%	91,52%	85,71%	102,86%
1. Nabavna vrednost prodate robe	48.50%	59,39%	51,53%	53,32%	33,85%
2. Troškovi materijala	32.13%	20,50%	28,49%	20,53%	53,47%
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	3.02%	2,80%	3,79%	4,47%	6,87%
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	1.50%	1,41%	1,70%	1,74%	3,78%
5. Ostali poslovni rashodi	7.76%	6,67%	6,02%	5,65%	4,89%
III. POSLOVNI DOBITAK (201 - 207)	7.09%	9,23%	8,48%	14,29%	0,00%
IV. POSLOVNI GUBITAK (207 - 201)	////	////	////	////	2,86%
V. FINANSIJSKI PRIHOD	2.55%	2,63%	5,69%	4,65%	2,24%
VI. FINANSIJSKI RASHODI	7.67%	7,67%	8,19%	10,59%	6,72%
VII. OSTALI PRIHODI	1.17%	0,62%	1,17%	1,64%	1,24%
VIII. OSTALI RASHODI	1.21%	1,16%	2,11%	6,32%	11,14%
IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (213 - 214 + 215 - 216 + 217 - 218)	1.93%	3,66%	5,03%	3,68%	0,00%
X. GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (214 - 213 - 215 + 216 - 217 + 218)	////	////	////	////	17,24%

XI. NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	////	////	////	////	0,03%
XII. NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	///
B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219 - 220 + 221 - 222)	1,93%	3,65%	5,03%	3,68%	0,00%
V. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (220 - 219 + 222 - 221)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	17,21%
1. Poreski rashod perioda	0,22%	0,34%	0,38%	0,44%	0,28%
2. Odloženi poreski rashodi perioda	0,00%	0,04%	0,00%	0,00%	0,06%
3. Odloženi poreski prihodi perioda	0,06%	0,00%	0,03%	0,02%	0,00%
D. Isplaćena lična primanja poslodavcu	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Đ. NETO DOBITAK (223 - 224 - 225 - 226 + 227 - 228)	1,77%	3,27%	4,67%	3,26%	0,00%
E. NETO GUBITAK (224 - 223 + 225 + 226 - 227 + 228)	///	////	0,00%	0,00%	17,54%
Ž. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGAČIMA	0,00%	0,57%	0,90%	0,31%	0,00%
Z. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATIČNOG PRAVNOG LICA	1,77%	2,70%	3,78%	2,94%	0,00%
1. Osnovna zarada po akciji	////	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji	////	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Na osnovu vertikalne analize bilansa uspeha možemo zaključiti da prihodi od prodaje predstavljaju najveći udeo u poslovnim prihodima koji beleže manje osilacije, da ostali poslovni prihodi nemaju značajne osilacije, da povećanje vrednosti zaliha sa 17,14% u 2009.godine na 15,04% u 2012.godini dok u 2011.godini čine samo 0,97%.

2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
43,538,201.00	55,763,693.00	53,434,944.00	55,182,120.00	40,507,354.00
Din.	Din.	Din.	Din.	Din.



Na grafiku prikazano je visina prihoda i kretanja prihoda po godinama.

Nema značajne promene u iznosu prihoda.

2010. Godine dolazi do povećanja a 2013. do smanjenja. Najveći vrednost prihoda u posmatranom period je 2010. godine.

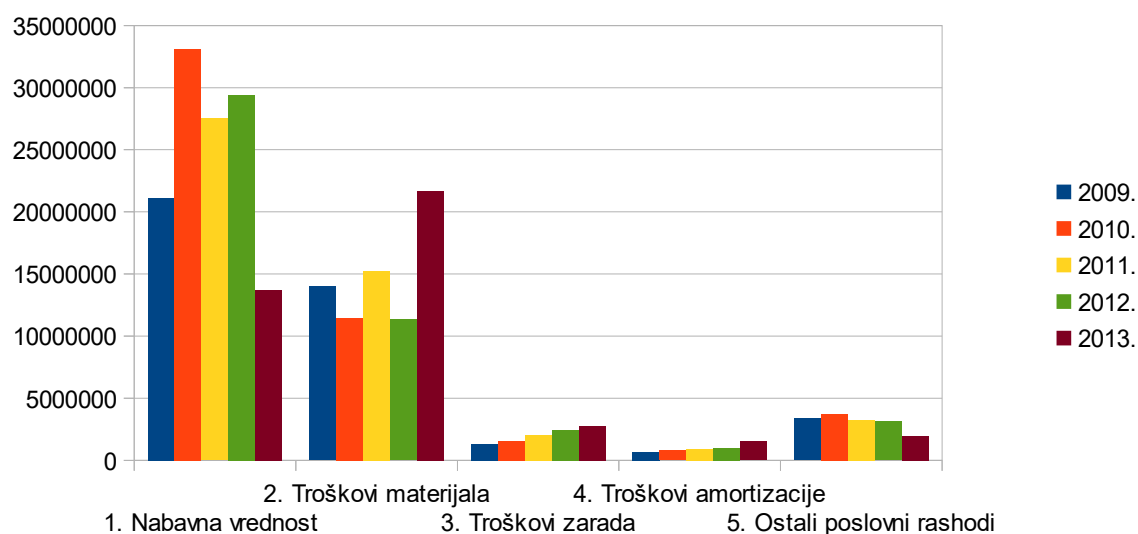
Prihodi od prodaje	2010. (din u 000)	2011. (din u 000)	2012. (din u 000)
Prihodi od prodaje proizvoda i usluga na domaćem tržištu	1,797,142	91,484	34,994,115
Prihodi od prodaje robe na domaćem u zemlji I inostranstvu	75,223	608,566	17,657,547
Ukupno:	1,872,365	700,050	52,651,662

ANALIZA TROŠKOVA

Troškovi materijala beleže porast učešća u poslovnim prihodima za 2013. godinu.

Tabela strukture troškova:

	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
1. Nabavna vrednost prodane robe	21,117,745.00 Din.	33,115,771.00 Din.	27,532,670.00 Din.	29,424,887.00 Din.	13,712,915.00 Din.
2. Troškovi materijala	13,989,938.00 Din.	11,432,957.00 Din.	15,224,011.00 Din.	11,327,993.00 Din.	21,657,519.00 Din.
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	1,312,815.00 Din.	1,562,674.00 Din.	2,023,371.00 Din.	2,464,886.00 Din.	2,783,442.00 Din.
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	653,869.00 Din.	785,180.00 Din.	907,022.00 Din.	961,757.00 Din.	1,531,147.00 Din.
5. Ostali poslovni rashodi	3,377,882.00 Din.	3,720,926.00 Din.	3,218,989.00 Din.	3,119,751.00 Din.	1,981,410.00 Din.



Troškovi materijala, nabavna vrednost prodate robe i ostali posloni troškovi predstavljaju troškove sa najznačajnijim učešćem u ukupnim troškovima.

bilans stanja					
troškovi materijala	32.13%	20,50%	28,49%	20,53%	53,47%

Troškovi materijala su vrednosno iskazan svrsishodan utrošak materijala. Dokument koji, uglavnom služi kao osnov za knjiženje troškova materijala je trebovanje.⁴⁰

Troškovi materijala predstavljaju dominantnu stavku uposlovnim rashodima čiji je udeo prestavlja 53,47% 2013. godine.

Troškovi materijala	2010.	2011.	2012.
Troškovi osnovnog materijala	261	/	/
Troškovi goriva u energije	12,686	15,761	15,761
Troškovi ostalog materijala	5,749	3,897	5,046
Ukupno:	18,696	19,619	20,807

Brojevi u tabeli su izraženi u hiljadama dinara.

Možemo uočiti troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi beleže pad u vrednosti od 4,47% u 2012. godini a u 2013. godini 6,87%

U sledećoj tabeli promene su izražene

	2010.	2011.	2012.
--	-------	-------	-------

⁴⁰ Petrović, Z., Sistem obračuna troškova(2012.), Univerzitet Singidunum, Beograd

Troškovi bruto zarada i naknada zarada	151,439	244,257	336,515
Troškovi poreza i doprinosa na zarade na teret poslodavca	17,984	21,917	30,638
Troškovi naknada po ugovoru o delu	1,024	26,487	67,663
Ostali lični rashodi i naknade	17,790	19,482	27,718
Ukupno:	188,237	312,142	462,534

4.4.6 Vertikalna analiza bilansa uspeha Vital-Vrbas

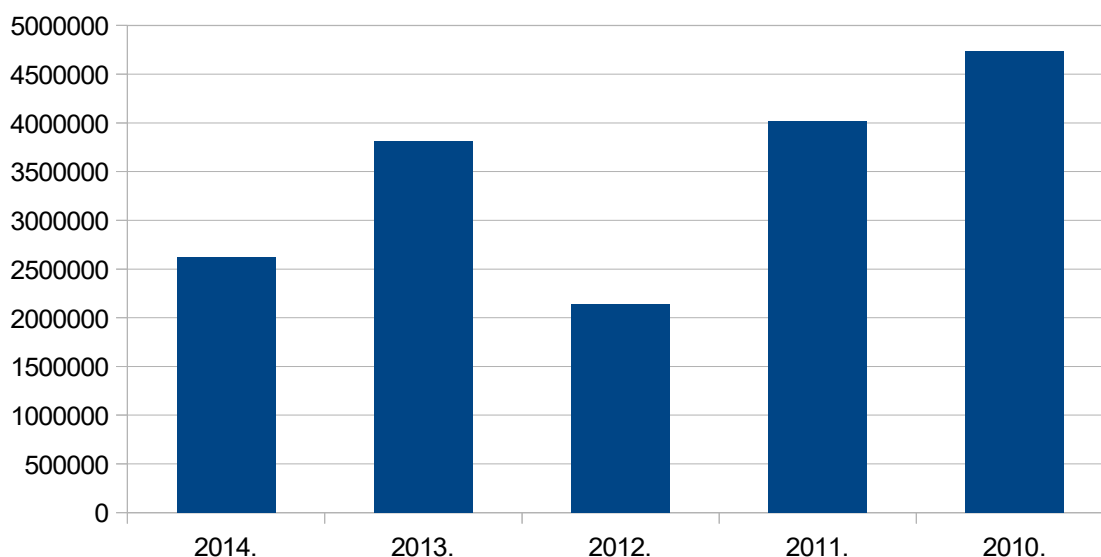
U prilogu data je tabela vertikalna analize bilansa uspeha Vital- Vrbas

	2014.	2013.	2012.	2011.	2010.
Bilans uspeha					
I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1. Prihodi od prodaje	97,59%	119,73%	109,50%	91,27%	115,64%
2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	0,00%	0,00%	0,00%	8,40%	2,91%
4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	0,00%	20,77%	9,64%	0,00%	18,68%
5. Ostali poslovni prihodi	2,41%	1,04%	0,14%	0,32%	0,13%
II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	97,94%	104,80%	98,07%	94,74%	84,39%
1. Nabavna vrednost prodate robe	0,00%	0,00%	0,03%	6,51%	0,16%
2. Troškovi materijala	82,11%	89,65%	85,88%	77,52%	69,31%
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	7,68%	5,15%	3,16%	3,34%	4,35%
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	3,71%	3,06%	3,19%	3,40%	4,00%
5. Ostali poslovni rashodi	4,99%	6,94%	5,80%	3,97%	6,56%
III. POSLOVNI DOBITAK (201 - 207)	2,06%	0,00%	1,93%	5,26%	15,61%
IV. POSLOVNI GUBITAK (207 - 201)	0,00%	4,80%	0,00%	0,00%	0,00%

V. FINANSIJSKI PRIHOD	0,06%	1,25%	1,09%	2,28%	7,80%
VI. FINANSIJSKI RASHODI	27,66%	7,92%	8,97%	5,98%	7,87%
VII. OSTALI PRIHODI	1,82%	2,61%	0,16%	0,94%	9,69%
VIII. OSTALI RASHODI	2,18%	4,73%	0,36%	1,14%	14,00%
IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (213 - 214 + 215 - 216 + 217 - 218)	0,00%	0,00%	0,00%	1,36%	11,24%
X. GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (214 - 213 - 215 + 216 - 217 + 218)	43,72%	13,59%	6,15%	0,00%	0,00%
XI. NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,39%
XII. NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	0,01%	0,00%	0,04%	0,00%	0,00%
B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219 - 220 + 221 - 222)	0,00%	0,00%	0,00%	1,36%	11,63%
V. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (220 - 219 + 222 - 221)	43,73%	13,59%	6,19%	0,00%	0,00%
1. Poreski rashod perioda	0,00%	0,00%	0,00%	0,30%	0,80%
2. Odloženi poreski rashodi perioda	0,00%	0,00%	0,26%	0,00%	0,00%
3. Odloženi poreski prihodi perioda	0,24%	0,18%	0,00%	0,15%	0,73%
D. Isplaćena lična primanja poslodavcu	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Đ. NETO DOBITAK (223 - 224 - 225 - 226 + 227 - 228)	0,00%	0,00%	0,00%	1,21%	11,56%
E. NETO GUBITAK (224 - 223 + 225 + 226 - 227 + 228)	43,49%	13,41%	6,45%	0,00%	0,00%
Ž. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGAČIMA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Z. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATIČNOG PRAVNOG LICA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
1. Osnovna zarada po akciji	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Pomoću vertikalne analize bilansa uspeha možemo zaključiti da do promene u vrednosti prihoda na sledeći način:

2,623,038.00 Din.	3,271,084.00 Din.	5,008,265.00 Din.	4,708,418.00 Din.	3,827,810.00 Din.
-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------



Na grafiku prikazano je visina prihoda i kretanja prihoda po godinama. 2011. godine dolazi do smanjenja zatim i 2012 a 2013. dolazi do povećanja vrednosti prihoda a zatim 2014.god. do ponovnog smanjenja.

Vrednost prihoda od prodaje predstavlja najveći udeo u poslovnim prihodima. U 2014.godini udeo iznosi 97,59%

Prihodi od prodaje	2013. (din u 000)	2012. (din u 000)
Prihodi od prodaje matično pravno lice	2,436,145	4,881,410
Prihodi od prodaje robe od kupaca	1,743,087	568,261
Prihodi od prodaje ostala povezana lica	7,113	34,187
Ukupno:	3,916,345	4,483,858

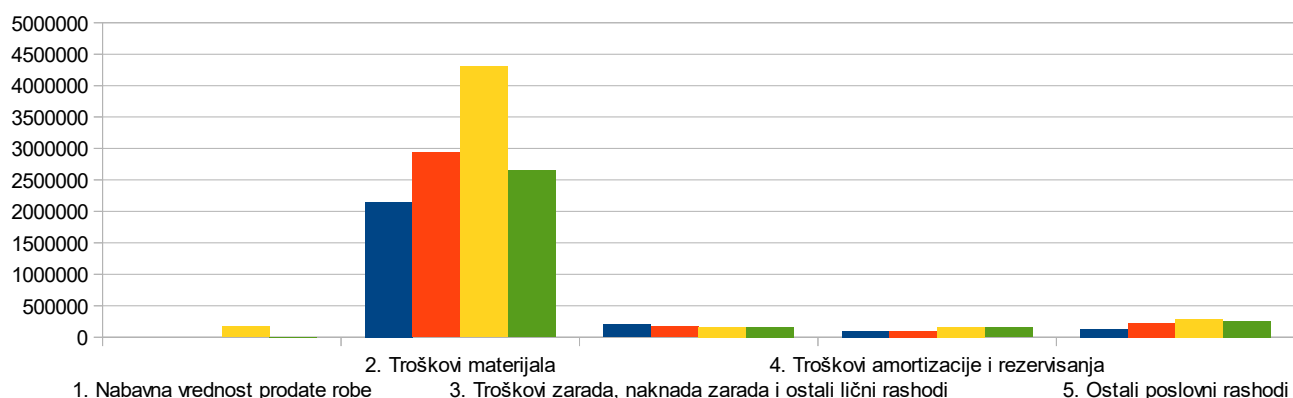
ANALIZA TROŠKOVA

Na osnovu prethodnog tabelarnog prikaza moguće je utvrditi da troškovi materijala u poslovnim rashodima predstavljaju dominantnu kategoriju.

Tabela strukture troškova:

	2014.	2013.	2012.	2011.	2010.
1. Nabavna vrednost prodate robe	- Din.	- Din.	1,684.00 Din.	306,451.00 Din.	6,187.00 Din.
2. Troškovi materijala	2,153,744.00 Din.	2,932,393.00 Din.	4,301,335.00 Din.	3,649,957.00 Din.	2,653,148.00 Din.
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	201,440.00 Din.	168,592.00 Din.	158,288.00 Din.	157,218.00 Din.	166,418.00 Din.
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	97,370.00 Din.	100,126.00 Din.	159,997.00 Din.	160,228.00 Din.	153,157.00 Din.

5. Ostali poslovni rashodi	131,020.00 Din.	227,066.00 Din.	290,256.00 Din.	186,847.00 Din.	251,251.00 Din.
----------------------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------



Troškovi materijala beleže blago povećanje u učešću u poslovnim prihodima za 2014. godinu. Oni učestvuju sa 85,88% u 2012. godini, 89,65% u 2013. godini a u 2014. godini iznosi 82,11%.

bilans stanja					
troškovi materijala	82,11%	89,65%	85,88%	77,52%	69,31%

	2010.	2011.
Troškovi bruto zarada i naknada zarada	132,964	123,795
Troškovi poreza i doprinosa na zarade na teret poslodavca	23,808	22,159
Ostali lični rashodi i naknade	11,820	12,334
Ukupno:	168,592	158,288

Iznos u troškovima zarada nije znatno menjao učešće u poslovnim rashodima. 7,68% iznosilo je učešće u 2014. godini a u 2013. godini iznosi učešće od 5,15%.

5 ANALIZA OSNOVNIH FINANSIJSKIH INDIKATORA

U petom delu rada je predstavljena primena metode analize finansijskih indikatora na izabrane kompanije pomoću kojih ćemo doći do slike o položaju i aktivnosti Victorije group i Vital-Vrbas kao i odgovore na pitanja mogućih problema sa likvidnošću, profitabilnošću, rentabilnošću kao i brzinom obrta kako kupaca tako i dobavljača.

5.1 Osnovni pokazatelji

Osnovni pokazatelji su pokazatelji do kojih se najjednostavnije dolazi. Potrebno je najmanje napora za detaljno ispitivanje, izračunavanje i samo dobijanje rezultata koji govore

o finansijskom položaju firme.⁴¹

5.2 Osnovni pokazatelji Victoria Group

pokazatelji	2009	2010	2011	2012	2013
poslovni prihod	43970365	52043022	54223057	64591515	53141348
poslovna imovina	15758903	16998358	19911916	21395927	13428495
Neto kapital	43538201	55763593	53434944	55182120	40507354
poslovni rezultat	3085952	5146085	4528881	7883233	-1159079
EBIT	1554952	2762722	3577035	3336337	8484127
EBITDA	2208821	3547902	4430176	4235106	9674220
Neto rezultat	771397	1825522	2497684	1796603	-7105600
Gotovina i gotovinski ekvivalenti	347015	461186	1503868	826142	5707890
Broj zaposlenih	1528	1737	1702	1781	1745

5.2.1 TUMAČENJE OSNOVNIH POKAZATELJA

Poslovni prihodi, poslovna imovina, neto kapital se iz godine u godinu povećava. Poslovni rezultat se povećao 2012. god. u odnosu na 2011. a zatim se smanjio i ostvario negativan rezultat 1,159,079. EBIT raste iz godine u godinu sto možemo zaključiti da oba društva pozitivno posluju. Povećanje br. zaposlenih ukazuje da je društveno značajnije privredno društvo. . Da je vrednost neto kapitala u porastu i 2013. Iznosi 4,0507,354 mozemo zaključiti da društvo ima značajno sopstvene izvore finasiranja.

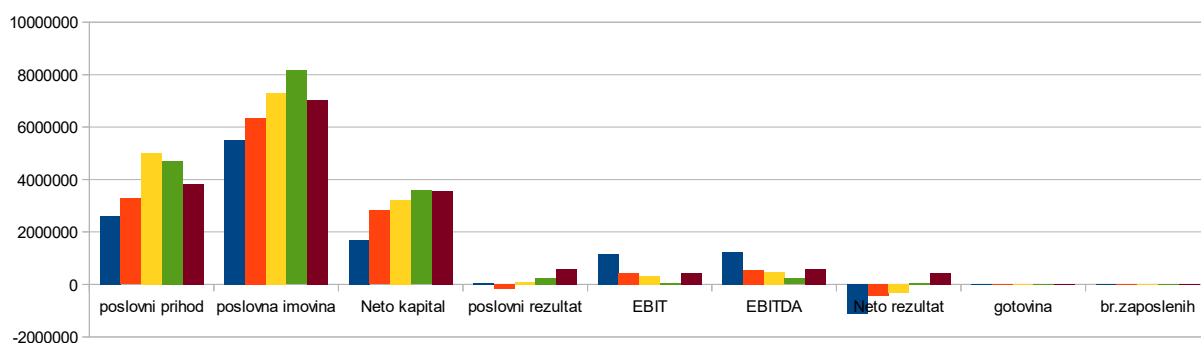
⁴¹ dr Goranka Knežević, Prof. dr Nemanja Stanišić, Doc. dr Vule Mizdraković (2013.), Analiza finansijskih izveštaja, Univerzitet Singidunum, Beograd

5.2.2 Osnovni pokazatelji Vital Vrbas

pokazatelji	2014	2013	2012	2011	2010
poslovni prihod	2623038	3271084	5008265	4708418	3827810
poslovna imovina	5489839	6356884	7292462	8155702	7038809
Neto kapital	1677067	2817911	3219834	3577816	3562167
poslovni rezultat	53951	-157093	96705	247717	597649
EBIT	1147115	444576	309926	64194	445008
EBITDA	1247241	544702	469923	224422	598164
Neto rezultat	-1140844	-438657	-322863	57103	442312
Gotovina i gotovinski ekvivalenti	4063	101	19289	1412	8593
Broj zaposlenih	265	249	237	234	266

5.2.2.1 TUMAČENJE OSNOVNIH POKAZATELJA Vital-Vrbas

Ostvareni poslovni prihod 2012.god. iznosi 5.008.265 hiljade dinara dok je 2013. godine došlo do smanjenja, ostvario poslovni prihod u iznosu od 3.271.084 hiljade dinara zatim 2014. godine je ostvario vrednost 5489839. Poslovni rezultat se 2010. god. u odnosu na 2011. a zatim se smanjio i ostvario negativan rezultat 2013. god. Vrednost poslovnog rezultata ima iznos 53951. Vrednost neto kapitala smanjuje se iz godine u godinu.



5.3 Zaduženost

Pomoću dobijenih rezultata pokazatelja zaduženosti dobićemo odgovor da li je kompanija zadužena ili ne i kako se primenjuje pozajmljeni izvori.

naziv kompanije	Victoria Group			Vital Vrbas		
	2011.	2012.	2013.	2011.	2012.	2013.
pokazatelj zaduženosti	1.72	2.02	2.96	1,19	1,25	1,23
pokazatelj kamatne zaduženosti	0.52	0.52	0.65	0,52	0,45	0,40

Iz priloženog možemo da zaključujemo da je posle 2011. god. došlo do velikog povećanja pozajmljenih izvora kod Victorije Group a kod Vital-Vrbasa vrednost pokazatelja zaduženosti iz godine u godinu nema drastičnih promena.

5.4 Likvidnost

Analizom likvidnosti dobićemo sliku sposobnosti izmirenja kratkoročnih obaveza, koliko lako kompanija može doći do gotovine.

	Victoria group			Vital Vrbas		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Neto obrtni fond (u 000 din.)	12301847	6333521	-12191520	4023412	3883232	3211691
Tekuci pokazatelj likvidnosti	1.592	1.217	0.657	2,615	3,019	2,831
Pokazatelj redicirane lik	0.482	0.383	0.257	1,629	1,925	2,161

5.4.1.1 TUMAČENJE POKAZATELJA LIKVIDNOSTI Victoria Group

Prikaz tekucih pokazatelja likvidnosti i pokatelja reducirane likvidnosti

Pri interpretaciji dobijenog tekućeg racia, u čemu se i ogleda značaj racio analize, zaključujemo da je svaki evro kratkoročnih obaveza u 2011. godini bio pokriven sa 1.59 evra ukupne tekuće imovine a u posmatranom periodu od 2011. godine do 2013.godine zaključujemo da je tekuća likvidnost iz godine u godinu beleži pad.

Vrednost brzog racija na dan 31.12.2011. godine je iznosila 0,482.

Neto obrtni fond je dobar pokazatelj dugoročne finansijske stabilnosti preduzeća. Vrednost obrtnog fonda opada u posmatranom periodu.

Kao što možemo videti Victoria Group je na dan 31.12.2013. godine imala nof je -12191520 dinara. Dobijena vrednosti imaju negativan pred znak što ukazuje još jednom na nisku likvidnost i dolazimo do zaključka da "Victoria Group" ima znatno veće kratkoročne obaveze od obrtne imovine.

5.4.1.2 TUMAČENJE POKAZATELJA LIKVIDNOSTI Vital Vrbas

Pri interpretaciji dobijenog tekućeg racia, u čemu se i ogleda značaj racio analize, zaključujemo da je svaki evro kratkoročnih obaveza u 2011. godini bio pokriven sa 2,615 evra ukupne tekuće imovine a u posmatranom periodu zaključujemo da je tekuća likvidnost iz godine u godinu beleži pad.

Vrednost brzog racija na dan 31.12.2011. godine je iznosila 1,629 a zatim imamo rast vrednosti brzog racija.

Vrednost obrtnog fonda se smanjuje u posmatranom periodu.

5.5 Profitabilnost

Pokazatelj profitabilnosti često se primenjuje zato što je veoma koristan zato što pokazuje da li je preduzeće u stanju da stvara profit i upozorava na nastale troškove.⁴² Dobijeni rezultati pokazatelja profitabilnosti su primarni posticaj za investitora jer oni pomoću ovih pokatelja dobijaju odgovor da li određeno društvo u mogućnosti da reši razliku između prihoda i rashoda. Ta razlika se naziva period rezultat perioda.⁴³

5.6 Tumacenje pokazatelja profitabilnosti Vital-Vrbasa i Victoria Group

⁴² <http://www.psinvest.rs/sr/osnovni-finansijski-pokazatelji> datum pristupa 14.09.2016.

⁴³ Knežević, G., (2009.), Analiza finansijskih izveštaja, Univerzitet Singidunum, Beograd

Victoria Group	2010	2011	2012	2013
Neto margina	3.27%	4.67%	3.26%	17.54%
ROE	10.74%	12.54%	8.40%	0.00%
Poslovna imovina	9.23%	8.48%	14.29%	2.86%
ROA	9.89%	8.35%	12.20%	2.18%

Vital Vrbas	2013	2012	2011	2010
Neto margina	13,41%	6,45%	1,21%	11,56%
ROE	0,00%	0,00%	1,60%	12,42%
Poslovna imovina	4,80%	1,93%	5,26%	15,61%
ROA	2,47%	1,33%	3,04%	8,49%

ROE meri profitabilnost ostvarenu angažovanjem kapitala vlasnika. ROE je pokazatelj koji nam pokazuje stepen oplodnje vlasničkog kapitala, jer neto dobitak znači (povećanje) vlasničkog kapitala.

Uočava se porast ROA pokazatelja, što je pozitivan trend i znači da se aktiva kompanije efikasnije koristi što znači i veću dobit. ROE pokazatelj takođe ima pozitivan trend. (potvrđena posebna hipoteza).

ROE pokazatelj ima vrednost nula 2013.godine zato što je neto rezultat nula.

Do smanjenja vrednosti poslovne imovine dolazi 2013.godine

A kod Vital-Vrbas uočava se porast ROA pokazatelja, što je pozitivan trend i znači da se aktiva kompanije efikasnije koristi što znači i veću dobit. ROE pokazatelj takođe ima pozitivan trend.

ROE pokazatelj ima vrednost nula 2013.godine zato što je neto rezultat nula.

Do smanjenja vrednosti poslovne imovine dolazi 2012.godine a zatim dolazi do rasta

6

ZAKLJUČAK

Sprovedeno istraživanje pokazalo je da dobro korporativno upravljanje je značajno jer podržava rast i dugoročnu održivost kompanija, bolji je nadzor i povećana je efikasnost i bolji rezultat poslovanja kompanija.

Definisanjem odnosa menadžera i vlasnika možemo zaključiti da osnovni problem korporativnog upravljanje jeste odvojenost vlasništva od upravljanja. Menadžeri nemaju iste ciljeve kao vlasnici. Zbog toga, vlasnici se utiču na menadžere da rade u njihovom, a ne u svom interesu. Korporativnim upravljanjem je potrebno obezbediti ravnotežu između interesa menadžmenta i vlasnika kapitala.

Računovodstvene informacije imaju značajnu ulogu u posmatranju prošlosti, polazeći od sadašnjosti one služe za odlučivanje o budućnosti. One su bitne naročito za one privredne subjekte koji imaju želju da se šire i koje žele da privuku investitore.

Korporativna preduzeća finansijske izveštaje zbog utvrđivanja uspešnosti i da bi dobili informacije koje su korisne za donošenje odluka finansijske prirode. Analiziraju se i izveštaji konkurentskih kompanija da bi se procenila sopstvena pozicija u odnosu na konkurente.

Nakon izvršene analize položaja preduzeća “Victoria Group” i “Vital-Vrbas” dolazimo do zaključka oba preduzeća ostvarila su pozitivan finansijski rezultat. Preduzeće “Vital-Vrbas” u posmatranom periodu ima veće poslovne prihode od poslovnih rashoda, pa u tim godinama ostvaruju poslovni dobitak koji ima tendenciju pada. Kod preduzeća “Victoria Group” je zabeležila sličan trend. U prve četiri posmatrane godine ostvaruje poslovni dobitak, da bi u poslednjoj godini poslovni rashodi premašili poslovne prihode i na taj način ostvarili poslovni gubitak. Budući da koeficijent reducirane likvidnosti viši od jedan kod kompanije Vital-Vrbas može se zaključiti da je preduzeće likvidno. Kada se pogledaju rezultati dobijeni prilikom utvrđivanja koeficijenta može se primetiti da kod posmatranih preduzeća taj koeficijent varira iz godine u godinu.

Kod preduzeća Victoria Group koeficijent tekuće likvidnosti je ispod dva u svim posmatranim godinama, pa preduzeće nije likvidno u tom periodu. Kao što možemo videti Victoria Group je 2013. godine imala vrednost neto obrtnog fonda u iznosu od -12191520 dinara. Dobijena vrednosti imaju negativan pred znak što ukazuje još jednom na nisku likvidnost i dolazimo do zaključka da “Victoria Group” ima znatno veće kratkoročne obaveze od obrtne imovine.

Vrednost ROE je nula kod obe kompanije 2013.godine. ROE ima vrednost nula zato što je neto rezultat nula. ROE meri profitabilnost ostvarenu angažovanjem kapitala vlasnika. ROE je pokazatelj koji nam pokazuje stepen oplodnje vlasničkog kapitala, jer neto dobitak znači (povećanje) vlasničkog kapitala. Stopa neto dobitka se može povećavati ako se povećavaju prodajne cene na istom nivou troškova (cena koštanja ili nabavne vrednosti). Pad u vrednosti ovog pokazatelja govori o konkurentskim slabostima kompanije ili da su proizvodi ili usluge ove kompanije manje konkurentni.

U Srbiji je potrebna efikasnija primena standarda korporativnog upravljanja jer bi to omogućilo adekvatniju kontrolu menadžmenta kompanije i donošenje odluka koje su u najboljem interesu vlasnika i ostalih stejkholdera.

Literatura

- Babić, V. (1995).,Strategijsko odlučivanje, Institut za ekonomiku i finansije, Beograd
- Petrović, Z., Sistem obračuna troškova (2012.), Univerzitet Singidunum, Beograd
- Boško Mijatović (2008.), Korporativno upravljanje- pet godina kasnije, Beograd
- Dijana Sređić,Tajana Serdar (2012.), Model savremenog korporativnog upravljanja sa aspekta finansijskog upravljanja-naučni časopis za ekonomiju Financing
- Knežević, G., (2009.), Analiza finansijskih izveštaja, Univerzitet Singidunum,

Beograd

- Korporativno upravljanje (2009.), Bosansko-hercegovački priručnik za korporativno upravljanje (Priručnik), Sarajevo str.9
- Madžar, Lj (1995.) Svojina i reforme, Ekonomski institut i Institut ek. Nauke, Beograd.
- Malešević A., Vranković, (2007.) Poslovna analiza, Ekonomski fakultet Subotica
- Marko Ivaniš (2010) Poslovne finansije, Univerzitet Singidunum, Beograd
- Mešin, M., (2014.) Odbor kao mahanizam korporativnog upravljanja, Ekonomski fakultet, Zagreb
- Mirjana Mrvaljević, Sanja Dobričanin, Jasminka Djuricanin, (2014.) Finansijski izveštaji u funkciji menadžment odlučivanja
- Nikola Stevanović, Dejan Malinić, Vlade Milićević (2007) Upravljačko računovodstvo, Ekonomski fakultet u Beogradu .
- Paunović, B., (2006.) , Ekonomika preduzeća, Ekonomski fakultet, Beograd, str.71
- Rodić, Andrić, Vukelić, Vukotić (2015.), Analiza finasijskih izveštaja
- Tipurić, D., (2008.) Mehanizmi korporativnog upravljanja, Sinergija Zagreba
- Travar, O., (2012.), Menadžment korporativnog upravljanja, Panevropski Univerzitet "Aperion", Banja Luka
- dr Goranka Knežević, Prof. dr Nemanja Stanišić, Doc. dr Vule Mizdraković (2013.), Analiza finansijskih izveštaja, Univerzitet Singidunum, Beograd
- Nikola Stevanović, Dejan Malinić, Vlade Milićević, (2007.) Upravljačko računovodstvo, Ekonomski fakultet u Beogradu
- <http://www.psinvest.rs/sr/osnovni-finansijski-pokazatelji> datum pristupa 14.09.2016
- <http://www.apr.gov.rs/>