



UNIVERZITET SINGIDUNUM
DEPARTMAN ZA POSLEDIPLOMSKE STUDIJE

MASTER RAD

Analiza finansijskih izveštaja pet proizvodnih privrednih društava u Srbiji: Soko Štark, Srbijašume, Danubius, Sunoko i Henkel

Mentor:

Prof. dr Nemanja Stanišić

Kandidat:

Milan Rakić 2014/400492

Beograd, 2017.

Sadržaj

Uvod.....	4
Predmet istraživanja.....	4
Ciljevi istraživanja	5
Hipoteze istraživanja.....	5
Metode i tehnike istraživanja	5
Struktura istraživanja	6
1 Teorijski okvir analize finansijskih izveštaja.....	7
1.1 Pojam, svrha i ciljevi analize.....	7
1.2 Finansijski izveštaji kao predmet finansijske analize	8
1.3 Formiranje mišljenja na osnovu izveštaja	9
1.4 Finansijska analiza	11
2 Racio analiza privrednih društava.....	12
2.1 Analiza osnovnih pokazatelja.....	13
2.2 Pokazatelji zaduženosti	17
2.3 Pokazatelji likvidnosti	20
2.4 Pokazatelji profitabilnosti	24
2.5 Periodi konverzije	28
3 Analiza gotovinskih tokova	33
3.1 Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala	33
3.2 Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala i poveriocima	35
4 DuPont analiza	37
5 Kreditna analiza	39
5.1 Metode za procenu kreditne politike preduzeća.....	39
5.2 Kreditna analiza - Z-skor.....	41
5.2.1 Z – skor za privatna privredna društva	41
5.2.2 Z – skor za industrijska društva i društva koja posluju na tržištima u razvoju..	43

5.2.3	Prilagođeni Z – skor model.....	44
6	Ostali pokazatelji	46
	Zaključak.....	52
	Literatura.....	54
	Prilozi.....	56
	Privredno društvo Soko Štark – Bilans stanja, bilans uspeha i izveštaj neto novčane gotovine.....	56
	Privredno društvo Srbijašume – Bilans stanja, bilans uspeha i izveštaj neto novčane gotovine.....	59
	Privredno društvo Danubius – Bilans stanja, bilans uspeha i izveštaj neto novčane gotovine	62
	Privredno društvo Sunoko – Bilans stanja, bilans uspeha i izveštaj neto novčane gotovine	65
	Privredno društvo Henkel – Bilans stanja, bilans uspeha i izveštaj neto novčane gotovine.....	67

Uvod

Finansijsko zdravlje kompanije zanima državu i njene organe, investitore, banke, kupce, dobavljače i zaposlene, akcionare, itd., kako bi imali jasnu sliku o performansama privrednog društva. Glavni finansijski izveštaji, koji se koriste za racio analizu, jesu bilans stanja i bilans uspeha, napomene koje sadrže dodatne informacije o stavkama iz pomenutih izveštaja i izveštaj o neto novčanim tokovima. Na osnovu pokazatelja koji će se odraditi u studijsko-istraživačkom delu rada mogu se doneti određeni zaključci o privrednim društvima.

U ovom radu je, u formi studije slučaja, ilustrovan proces analize finansijskih izveštaja. Za potrebe obračuna vrednosti racio pokazatelja korišćen je Microsoft Excel, a formule, po kojima su obračuni izvedeni, su prikazane u radu. Za predmet analize je izabrano pet proizvodnih privrednih društava koja posluju na teritoriji Republike Srbije, a to su sledeća: Soko Štark, Danubius, Srbijašume, Sunoko i Henkel. Ova društva su vodeća u svojoj delatnosti.

Predmet istraživanja

Kao što je već napomenuto, predmet analize u ovom radu su pet proizvodnih velikih i srednjih društava koja se bave raznim delatnostima u Republici Srbiji. Proizvodna društva koja su uzeta za analizu su: Soko Štark koji se bavi proizvodnjom dvopeka, keksa, trajnog peciva i kolača; Danubius koji se bavi proizvodnjom mlinskih proizvoda; Srbijašume, javno preduzeće za gajenje šuma i ostale šumarske delatnosti; Sunoko koji se bavi proizvodnjom šećera; i Henkel koji se bavi proizvodnjom deterdženata, sapuna sredstava za čišćenje i poliranje. Ova društva su izabrana na osnovu toga što predstavljaju vodeća preduzeća iz svoje delatnosti. Period analize obuhvata četiri godine (2010., 2011., 2012., i 2013. godina).

Svrha analize finansijskih izveštaja jeste da se ocene finansijske performanse izabranih društava. Analiza finansijskih izveštaja je trenutno aktuelna tema u Republici Srbiji i postoji veliki broj radova koji se odnose na nju, uključujući i naučne radove koji prikazuju komparativnu analizu performansi.

Ciljevi istraživanja

Ovaj rad ima dva cilja: naučni i društveni. Naučni cilj se sastoji u sistematičnom prikazu postupka analize poslovanja privrednih društava na bazi javno dostupnih podataka iz finansijskih izveštaja. Imajući u vidu veličinu izabranih društava i njihov značaj za privredu Republike Srbije, društveni cilj rada je da ukaže na aktuelno stanje finansijskih performansi privrednih društava i mogućnosti za unapređenje.

Hipoteze istraživanja

H1: Slaba profitabilnost, uprkos maloj zaduženosti i odgovarajućem stepenu likvidnosti, može ostaviti loš utisak o poslovanju društva.

H2: Visoka profitabilnost uprkos velikoj zaduženosti i manjem stepenu likvidnosti, može ostaviti dobar utisak o poslovanju društva.

H3: Visoka profitabilnost sa odgovarajućim stepenom zaduženosti i visokim stepenom likvidnosti, može ostaviti odličan utisak o poslovanju društva i privući veliki broj investitora.

Metode i tehnike istraživanja

Osnovne metode koje se primenjuju u radu jesu metod analize, indukcije i dedukcije. Od opštenaučnih metoda u radu se primenjuju kvantitativni modeli i duže vremenske serije istraživanja (4 godine), a od posebnih metoda koristi se metoda studije slučaja.

Struktura istraživanja

U uvodnom delu rada odgovorićemo šta je predmet i cilj istraživanja u master radu; koje hipoteze je potrebno dokazati; koje metode se koriste u radu; i struktura istraživanja.

Rad se sastoji iz šest sekcija:

1. Prvi deo rada se odnosi na teorijski deo koji obuhvata teorijski okvir analize finansijskih izveštaja
2. Drugi deo rada predstavlja studiju slučaja u kojoj se analiziraju racio pokazatelji za pet izabranih društava u četiri analizirane godine kako bi se došlo do rezultata istraživanja.
3. Treći deo se bavi analizom gotovinskih tokova.
4. Četvrti deo se bavi DuPont analizom.
5. Peti deo se bavi kreditnom analizom privrednih društava uz pomoć Z-skor pokazatelja.
6. Na kraju, šesti deo obuhvata analizu ostalih pokazatelja.

U zaključnom delu rada dokazaćemo postavljene hipoteze i daćemo generalne zaključke vezano za studijsko-istraživački deo rada. U literaturi prikazaćemo knjige, časopise i stručne članke, zajedno sa Internet izvorima koji su korišćeni u master radu. Na kraju, u prilogima, predstavimo finansijske izveštaje proizvodnih društava na osnovu kojih su se računali finansijski pokazatelji u master radu.

1 Teorijski okvir analize finansijskih izveštaja

Finansijsko tržište je veliko i u okviru njega postoji veliki broj analitičara koji analiziraju tržište. Uloga analitičara jeste da istraže celokupnu delatnost određenog privrednog društva, da istraže finansijsko zdravlje, i na taj način informišu investitore o performansama koji predstavljaju racio analizu. Kako bi se analizirali finansijski izveštaji potrebno je da se osvrnemo na to šta su finansijski izveštaji, koji su ciljevi i značaj finansijskih izveštaja, glavne karakteristike finansijskih izveštaja i mišljenje revizora o finansijskim izveštajima.

1.1 Pojam, svrha i ciljevi analize

Analiza predstavlja rastavljanje pojmova, činilaca, kao i složenih objekata na što manje delove i elemente. Ivaniš i njegovi saradnici smatraju da se analiza može posmatrati kroz postupak kvantitativne i kvalitativne analize (*Ivaniš, et al., 2011,17*). Kvantitativna analiza podrazumeva upoređivanje (komparaciju) delova analiziranih objekata; dok se kvalitativna analiza odnosi sa identifikovanje konstitutivnih delova analiziranih objekata.

U ovom delu master rada baziraćemo se na analizi finansijskih izveštaja čija je glavna svrha da se utvrde finansijske performanse, odnosno finansijske stanje jednog preduzeća, odnosno privrednog društva (*Rodić, 2011, 100*). Svrha analize finansijskih izveštaja je da informiše analitičare i investitore kako bi se preduzele određene aktivnosti i akcije da bi se poboljšao bonitet privrednog društva i kako bi se privredno društvo razvijalo u skladu sa trendovima. Interni i eksterni korisnici, na osnovu finansijske analize, dobijaju razne odgovore o finansijskom stanju privrednog društva i o njegovom budućem razvoju.

Stojiljković navodi da je bitno poznavati kako se postavlja analiza finansijskih izveštaja (*Stojiljković, 2000, 12*). On smatra da bi trebalo posmatrati, ispitivati, ocenjivati i formulisati dijagnozu svih aktivnosti i procesa koje su se desile u privrednom društvu. Stojiljković takođe navodi da finansijska analiza podrazumeva da se istraži, kvantifikuje, opiše i oceni finansijski status privrednog društva i njegova uspešnost (*Stojiljković, 2000, 12*).

Tabela 1 – Ciljevi analize finansijskih izveštaja

OPŠTI CILJEVI	POSEBNI CILJEVI
Utvrdjivanje rentabilnosti privrednog društva	Zadovoljavanje potreba stakeholdera
Utvrdjivanje profitabilnosti privrednog društva	Ocenjivanje performansi privrednih društava
Utvrdjivanje uspešnosti privrednog društva	Analiziranje budućih trendova
Utvrdjivanje finansijskog položaja privrednog društva	Korišćenje računovodstvenih informacija kako bi se donele odluke, utvrdile mere politike privrednog društva i tako dalje
Utvrdjivanje novčanih okova i promena na kapitalu privrednog društva	

Izvor: Izrada autora

1.2 Finansijski izveštaji kao predmet finansijske analize

Suočavanje aktive i pasive, ili računsko poređenje aktive i pasive jednog privrednog društva predstavlja bilanse. Na levoj strani bilansa se nalazi aktiva, u kojoj je prikazana stalna i obrtna imovina; na desnoj strani bilansa se nalazi pasiva, u kojoj je prikazan kapital društva i obaveze (Ranković, 2007, 21). Finansijski izveštaji su upravo sastavljeni od bilansa.

U *finansijskim izveštajima* se prikazuju sve informacije o finansijskom položaju privrednog društva, o promena na kapitalu i novčanim tokovima i o uspešnosti. Knežević navodi da finansijski izveštaji prikazuju vremensku i funkcionalnu zaokruženu celinu poslovnih aktivnosti jednog društva (Knežević, 2007, 5). Kao takvi, finansijski izveštaji se mogu koristiti u racio analizi.

Bilans stanja i bilans uspeha spadaju u računovodstvene izveštaje i oni su u stvari sastavni deo završnog računa preduzeća. Ove dve vrste izveštaji se koriste pri racio analizi kako bi se odredilo finansijsko zdravlje određenog privrednog društva. Iz bilansa stanja i uspeha, investitori, kreditori, dobavljači, banke, kupci, i sl., mogu dobiti određene informacije.

Korisnici finansijskih izveštaja mogu biti interni i eksterni. Interni korisnici su vlasnici i uprava privrednog društva u Republici Srbiji i njih najviše zanimaju pokazatelji rasta društva, kao i racia likvidnosti, solventnosti, zaduženosti i profitabilnosti. Eksterni

korisnici su kupci, dobavljači, kreditori, investitori i država i njeni organi, a njih zanimaju svi pokazatelji: pokazatelji aktivnosti, likvidnosti, profitabilnosti, solventnosti, zaduženosti, periodi konverzije, tržišna vrednost akcija i kompanije i pokazatelji rasta društva.

Osnovni set finansijskih izveštaja čine:

1. **Bilans stanja** je računovodstveni finansijski izveštaj koji pokazuje bilansnu imovinu sa jedne strane i način finansiranje te imovine sa druge strane..
2. **Bilans uspeha** govori o tome da li privredno društvo posluje profitabilno, odnosno da li ostvaruje dobitak u određenom vremenskom periodu (mesec dana, kvartal ili godina). U njemu se prikazuju prihodi, troškovi i ono što preostaje – profit (dobitak).
3. **Izveštaj o novčanim tokovima** se sastavlja iz istih informacija kao BS i BU sa osnovnom idejom da se u njemu prikažu svi prilivi i odlivi novca tokom obračunskog perioda.
4. **Izveštaj o promenama na kapitalu** – Kapital je veoma bitna informacija za sve interesne grupe. Potrebno je da se vidi zbog čega je došlo do povećanja ili smanjenja kapitala.
5. **Napomene** – Prate prethodna četiri izveštaja, detaljnije ih objašnjavaju.
6. Prema novom Zakonu o računovodstvu Republike Srbije biće uveden finansijski izveštaj koji do sada u Republici Srbiji nije postojao. **Izveštaj o ostalom rezultatu** je posledica primene MRS1 – Prikazivanje finansijskih izveštaja i izmena ovog standarda koji zahteva prikazivanje OC1 – Other Comprehensive Income pozicija ostalog rezultata povezanog sa kapitalom (*Knežević, et al., 2013, 43*).

1.3 Formiranje mišljenja na osnovu izveštaja

Završni deo koji daje vrednost finansijskim izveštajima jeste revizorski izveštaj, a mišljenje revizora se nalazi odvojeno od finansijskih izveštaja. Revizori analiziraju celokupno privredno društvo počev od uprave i organizacije društva, preko računovodstvenih politika, internih kontrola i valjanosti dokumenata. To govori da revizori ispituju krvnu sliku privrednog društva. Sam izveštaj treba da sadrži jasno izraženo mišljenje o tome da li su finansijski izveštaji po svim bitnim pitanjima sastavljeni u skladu sa prihvaćenim računovodstvenim standardima i međunarodnim standardima.

Mišljenje revizora zahteva nekoliko procena i zaključaka od strane revizora. Revizori moju poznavati oblasti u kojoj rade, računovodstvene politike i Međunarodne računovodstvene i revizorske standarde. Uz to, revizoru moraju da budu objektivni i da prikazuju finansijske izveštaj fer i korektno (*Čavić, 2008, 135-136*).

Postoje **četiri vrste mišljenja** koje revizor može izraziti u svom izveštaju:

- pozitivno (mišljenje bez rezerve),
- sa rezervom,
- negativno i
- uzdržavanje od davanja mišljenja (nemogućnost davanja mišljenja).

Mišljenje sa rezervom revizori daju kada dođe do neslaganja sa upravom ili ukoliko dođe do zaključka da su finansijski izveštaji pravilno iskazani i da su u skladu sa računovodstvenim politika i Međunarodnim standardima, osim ograničenja i nepravilnosti koje moraju biti navedeno u mišljenju (*Radulović, 2000, 103-104*).

Mišljenje bez rezervi revizori daju kada su finansijski izveštaji prikazan na fer, istinit i objektivna način, kada su prikazani u skladu sa računovodstvenim politika, Međunarodnim standardima i važećim regulativama. Mišljenje bez rezerve se naziva i *pozitivno mišljenje*. Većina revizora u Republici Srbiji daje pozitivno mišljenje (*Radulović, 2000, 103*). Da bi revizori dali potvrdno mišljenje, svi izveštaji moraju biti uključeni u finansijske izveštaje, opšteprihvaćeni standardi moraju biti zadovoljeni, mora postojati dovoljno dokaza kako bi revizor obavio svoj posao i svi izveštaji su sastavljeni u skladu sa računovodstvenim principima i Međunarodnim računovodstvenim i revizorskim standardima.

Negativno mišljenje revizori daju kada se finansijski izveštaji ne prikazuju ina stinit i objektivna prikaz u skladu sa računovodstvenim i revizorskim standardima, u skladu sa regulativom ili politika preduzeća. Ukoliko dođe do neslaganja, od takvog materijalnog i prožimajućeg značaja za finansijske izveštaje, da revizor zaključuje da izražavanje revizije u izveštaju ne predstavlja odgovarajući način za obelodanjivanje činjenice da finansijski izveštaji navode na krive zaključke ili da su nepotpuni (*Stanišić, et al., 2009, 92*).

Uzdržavajuće mišljenje revizori izražavaju kada nisu u mogućnosti da daju svoje mišljenje jer ne postoji dovoljan broj dokaza ili su dokazi nekompletni, što ometa revizora u izražavanju mišljenja (*Radulović, 2000, 105*).

1.4 Finansijska analiza

Velika Depresija koja se desila 1929. godine, jedna od najvećih ekonomskih kriza, dovela je do toga da analitičari i investitori počnu da koriste razne tehnike za analizu finansijskih izveštaja. Veliki broj bankrotstava, pad berze i drugih ekonomskih problema, podstakao je analitičare da dublje analiziraju aktivnosti i procese koje se dešavaju u privrednom društvu. Od Velike Depresije, do dan danas, analitičari su uspeli da usavrše tehnike analize, koje danas predstavljaju nezaobilazan element finansijske analize privrednih društava (*Ranković, 1989, 174*).

Leko i njegovi saradnici navode da se finansijska analiza koristi kada investitori i analitičari žele da porede iznose sadržane u finansijskim izveštajima u određenom vremenskom periodu kako bi uočili koje su jake ili slabe tačke u poslovanju preduzeće i kako bi vršili predviđanje trendova (*Leko, et al. 1997, 34*). Ovi autori navode da određenim pozicijama treba posvetiti dodatnu pažnju i to: prihodima i vanbilansnim prihodima, rashodima, osnovnim i obrtnim sredstvima, kreditima, sopstvenom kapitalu, tekućim obavezama i vanbilansnim pozicijama (*Leko, et al. 1997, 34*).

Da bi se analizirali finansijski pokazatelji potrebno je analizirati finansijske izveštaje i na osnovu njih odraditi osnovne pokazatelje kao što su pokazatelji rentabilnosti, likvidnosti, aktivnosti i zaduženost. Ovi pokazatelji predstavljaju neophodan instrument za poređenje performansi privrednih društava sa performansama konkurenata, na osnovu čega se mogu izvući različiti zaključci o uspešnosti poslovanja. Na osnovu pokazatelja se mogu identifikovati faktori koji utiču na vrednost preduzeća, može se oceniti finansijski rizik preduzeća, itd.

2 Racio analiza privrednih društava

Analiza finansijskim izveštaja istražuje vezu i odnos koji postoji između pozicija u finansijskim izveštajima kako bi se omogućila analiza finansijskog poslovanja privrednih društava (*Knežević, 2007, 76*). Da bi se analiza izvršila, analitičari koriste razne tehnike analize ili instrumente. Instrumenti koji će se koristiti u ovom radu su: analiza osnovnih pokazatelja, pokazatelji zaduženosti, likvidnosti i profitabilnosti, periodi konverzije, DuPont analiza, kreditna analiza (Z-skor analiza), analiza neto novčanih tokova i ostali pokazatelji.

Svi smo čuli priče o čarobnjacima koji mogu za nekoliko minuta da analiziraju finansijske izveštaje kompanije, da izračunaju nekoliko finansijskih racio pokazatelja i otkriju najmračnije tajne kompanije. Istina je, međutim, da finansijski racio pokazatelji nisu zamena za kristalnu kuglu. Oni su samo prikladan način da izbegnemo prevelike količine finansijskih podataka i uporedimo poslovanje kompanije (*Brili, et al., 2010, 456*).

U okviru ove sekcije rada, analiziraćemo pet proizvodnih privrednih društava Republike Srbije. Društva su birana kao vodeća društva iz svojih delatnosti, period analize obuhvata četiri godine (2010., 2011., 2012., i 2013. godina). Proizvodna privredna društva uzeta za analizu su:

- Soko Štark – 07026447 – Proizvodnja dvopeka, keksa, trajnog peciva i kolača;
- Danubius – 08252351 – Proizvodnja mlinskih proizvoda;
- Srbijašume – 07754183 – Gajenje šuma i ostale šumarske delatnosti
- Sunoko – 20051183 – Proizvodnja šećera
- Henkel – 07102160 – Proizvodnja deterdženata, sapuna sredstava za čišćenje i poliranje.

Finansijske pokazatelje koje ćemo analizirati u okviru druge sekcije rada su:

- Analiza osnovnih pokazatelja
- Racio zaduženosti
- Racio likvidnosti
- Racio profitabilnosti i
- Periode konverzije.

2.1 Analiza osnovnih pokazatelja

Od osnovnih pokazatelja analiziraćemo:

- Poslovnu imovinu
- Neto kapital
- Poslovne prihode
- Poslovni rezultat
- Neto rezultat
- EBIT i EBITDA.

Ukoliko želimo da utvrdimo vrednost investicija privrednog društva onda posmatramo pokazatelj **poslovne imovine** koji nam pokazuje knjigovodstvenu vrednost investicija, dok nam struktura poslovne imovine ukazuje koji je pojavni oblik tih investicija.

Naredni pokazatelj je **neto kapital** i uz pomoć njega možemo da odredimo knjigovodstvenu vrednost sopstvenog dela izvora finansiranja društva. Ukoliko se desi da društvo raspolaže sa imovinom koja je vrednija od obaveza prema trećim licima, tada se smatra da kapital ima pozitivnu vrednost, i taj višak pripada vlasnicima društva. Ako se desi da su obaveze društva veće od poslovne imovine onda se smatra da kapital ima negativnu vrednost i pozicija kapital se svodi na nulu.

Poslovni prihodi su sledeći pokazatelj koji analiziramo. Ukoliko posmatramo sa aspekta vlasnika, poslovni prihodi predstavljaju prilive ekonomskih koristi koji su nastali od obavljanja osnovne delatnosti društva.

Razlika između poslovnih prihoda i poslovnih rashoda u jednom izveštajnom periodu predstavlja **poslovni rezultat**. Ukoliko hoćemo da pogledamo kako je društvo u celini poslovalo, onda posmatramo **neto rezultat**.

Tabela 2 – Osnovni pokazatelji u 000 dinara

Privredna društva	God.	Poslovni prihodi	Poslovni rezultat	Neto rezultat	Poslovna imovina	Kapital
Soko Štark	2013. g	8,395,832.00	1,032,658.00	779,743.00	9,093,221.00	938,414.00
	2012. g	8,164,999.00	978,722.00	1,302,702.00	8,465,571.00	602,855.00
	2011. g	6,960,230.00	596,363.00	574,096.00	7,115,408.00	4,643,685.00
	2010.g	6,235,339.00	618,428.00	526,696.00	6,579,396.00	4,070,615.00
Srbijašume	2013. g	6,297,692.00	14,721.00	13,767.00	64,015,164.00	60,643,769.00
	2012. g	6,049,486.00	22,838.00	51,326.00	62,137,758.00	58,760,531.00
	2011. g	5,950,877.00	33,056.00	41,386.00	61,882,995.00	58,864,585.00
	2010.g	5,303,905.00	15,501.00	7,835.00	61,292,664.00	59,107,761.00
Danubius	2013. g	4,247,275.00	17,812.00	29,829.00	3,132,428.00	2,227,792.00
	2012. g	3,882,470.00	134,001.00	65,471.00	2,985,334.00	2,198,183.00
	2011. g	3,064,204.00	130,456.00	115,268.00	2,630,568.00	2,157,117.00
	2010.g	2,767,956.00	132,423.00	115,368.00	2,644,876.00	2,047,617.00
Sunoko	2013. g	23,252,853.00	5,780,705.00	5,152,620.00	29,928,264.00	15,451,753.00
	2012. g	20,705,865.00	6,718,972.00	6,077,056.00	25,927,396.00	13,261,608.00
	2011. g	21,349,224.00	7,200,780.00	6,435,249.00	22,448,176.00	10,316,618.00
	2010.g	15,653,261.00	4,341,895.00	2,769,363.00	17,818,817.00	6,444,347.00
Henkel	2013. g	15,907,375.00	1,309,663.00	1,476,399.00	8,800,994.00	6,136,531.00
	2012. g	13,894,984.00	1,402,457.00	1,343,457.00	8,033,487.00	5,798,318.00
	2011. g	12,513,437.00	1,461,712.00	1,033,654.00	9,164,835.00	6,925,040.00
	2010.g	12,268,740.00	1,572,864.00	1,592,030.00	11,095,512.00	9,024,371.00

Izvor: Izrada autora

Kod svih analiziranih društva, u sve četiri analizirane godine primećujemo da su društva poslovala pozitivno. Sva četiri društva su, ako posmatramo poslovanje iz primarne delatnosti, ostvarila dobitak.

Kod privrednih društava Soko Štark, Danubius, Srbijašume i Henkel na poziciji poslovnih prihoda vidimo da je iz godine u godinu dolazilo do povećanja poslovnih prihoda, dok se kod privrednog društva Sunoko može primetiti pad poslovnih prihoda u 2012., a nakon toga povećanje poslovnih prihoda u 2013. godini.

Društvo kod kojeg se vidi najveći porast neto dobitka i poslovnog dobitka jeste Soko Štark, u poslednje dve analizirane godine. Poslovni prihodi ovog društva su se povećali u

2012. u odnosu na 2011. godinu sa 6,960,230 hiljada dinara na 8,164,999 hiljada dinara. Na pozicijama poslovnog prihoda, najveći deo povećanja se vidi na poziciji prihodi od prodaje i povećanja vrednosti zaliha učinaka. Sem ovog povećanja, u bilansu uspeha se vidi i povećanje na poziciji finansijskih prihoda u 2012. u odnosu na 2011. godinu i to sa 116,998 hiljada dinara na 635,118 hiljada dinara.

Kada je reč o poslovnoj imovini, kod društava Sunoko, Danubius, Srbijašume i Soko Štark se vidi povećanje poslovne imovine, dok se kod društva Henkel vidi smanjenje od 2010. zaključno sa 2013. godinom. Kao i kod prethodnih pokazatelja, kod privrednog društva Soko Štark se vidi značajno povećanje na poziciji poslovne imovine u 2013/2012. u odnosu na 2011/2010. godinu. Na povećanje poslovne imovine kod ovog društva je uticalo smanjenje kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine u navedenom periodu.

Na poziciji kapital kod društva Soko Štark se primećuje da je imao visoke sume u 2010. i 2011. godini, da bi se sume značajno smanjile u 2012., i 2013. godini. Kod društva Henkel, na poziciji kapital se vidi smanjenje u 2011. i 2012. u odnosu na 2010. godinu, da bi se posle 2012. godine, sume na ovoj poziciji povećale, usled povećanja neraspoređenog dobitka.

Na osnovu analiziranih pokazatelja, dolazimo do zaključka da su sva društva pozitivno poslovala iz razloga što su imala dobitak iz primarne delatnosti i dobitak iz ukupnog poslovanja, tj. neto dobitak. Sem toga, na većini pozicija, se vide značajna povećanja kod društva Soko Štark, Srbijašume, Danubius i Sunoko, dok se kod društva Henkel vidi da su sume varirale na svim pozicijama iz godine u godinu. Iz analize možemo zaključiti da je poslednja analizirana godina (2013) bila uspešnija od prethodnih analiziranih izveštajnih perioda.

EBIT¹ predstavlja pokazatelj koji meri rezultat društva i koji uključuje sve troškove sem poreza i rashoda kamata. Ukoliko društvo nema poslovne prihoda i poslovne rashode, tada koristimo EBIT kao sinonim za poslovni rezultat.

Formula: *DOBITAK/GUBITAK PRE OPOREZIVANJA + RASHODI KAMATA*

¹Earnings before interest and taxes.

Osim pokazatelja EBIT, analitičari i investitori koriste EBITDA, kao pokazatelj profitabilnosti. **EBITDA**² uključuje sve troškove, sem amortizacije, poreza i rashoda kamata. Trošak amortizacije ne predstavlja odliv gotovine.

Formula:

DOBITAK/GUBITAK PRE OPOREZIVANJA + RASHODI KAMATA + TROŠKOVI AMORTIZACIJE

U narednoj tabeli se prikazuju rezultati dobijeni kalkulacijom pokazatelja EBIT i EBITDA.

Tabela 3 – **EBIT i EBITDA u 000 dinara**

Privredna društva	Godine	EBIT	EBITDA
Soko Štark	2013. g	1,014,219.00	1,317,586.00
	2012. g	1,210,703.00	1,568,799.00
	2011. g	637,009.00	938,312.00
	2010.g	53,214.00	342,417.00
Srbijašume	2013. g	129,788.00	434,683.00
	2012. g	117,731.00	410,400.00
	2011. g	116,987.00	402,138.00
	2010.g	67,372.00	352,896.00
Danubius	2013. g	47,226.00	103,932.00
	2012. g	85,455.00	141,944.00
	2011. g	26,486.00	81,434.00
	2010.g	11,432.00	16,803.00
Sunoko	2013. g	6,144,951.00	6,743,512.00
	2012. g	6,788,834.00	7,330,405.00
	2011. g	7,179,016.00	7,236,131.00
	2010.g	3,651,759.00	4,128,090.00
Henkel	2013. g	1,435,057.00	1,709,842.00
	2012. g	1,455,722.00	1,679,239.00
	2011. g	1,138,149.00	1,373,023.00
	2010.g	1,793,466.00	2,034,514.00

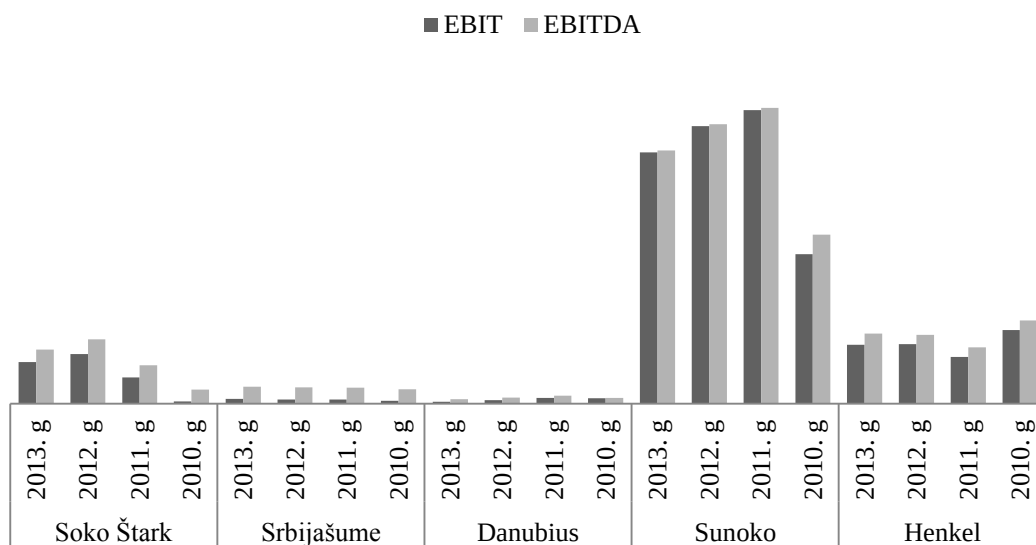
Izvor: *Izrada autora*

EBIT i EBITDA su dva pokazatelja koja često interesuju investitore. Pošto se za izračunavanje ova dva pokazatelja koristi rezultat pre oporezivanja, a kod svih 5 društava u sve četiri godine je bio pozitivan (dobitak), EBIT i EBITDA su imali pozitivne vrednosti, što je dobro u ovom slučaju.

² Earnings before interest, taxes and amortization.

Ova dva pokazatelja se koriste i kao pokazatelji profitabilnosti, tako da možemo reći da svih 5 društava imaju povoljne vrednosti pokazatelja u sve četiri analizirane godine. Kod svih društava, kod oba pokazatelja nema puno varijacija i uglavnom se dešavaju manje promene u povećanju/smanjenju sume u jednoj godini u odnosu na drugu. Kod privrednog društva Danubius se primećuje da se EBIT i EBITDA jedine smanjuju u svakoj analiziranoj godini.

Dijagram 1 – EBIT i EBITDA



Izvor: Izrada autora

Najveće sume EBIT i EBITDA imaju društva Sunoko i Henkel, i na osnovu ovih pokazatelja se može reći da su ova dva društva i najprofitabilnija.

2.2 Pokazatelji zaduženosti

Racio zaduženosti je pokazatelj koji pokazuje koliko je privredno društvo zaista u dugovima. Odradićemo dva racia zaduženosti: opšti racio zaduženosti i kamatonosni racio zaduženosti. Opšti racio zaduženosti će nam pokazati koliko se % društvo finansira iz sopstvenih, a koliko iz tuđih izvora; dok će nam, kamatonosni racio zaduženosti pokazati na koji deo izvora finansiranja se obračunava kamata.

Formule koje se koriste za racio zaduženosti su:

- *Opšti racio zaduženosti (eng. debt ratio): (DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE + ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE) / POSLOVNA IMOVINA*
- *Kamatonosni racio zaduženosti: (Dugoročni krediti + Ostale dugoročne obaveze + Kratkoročne finansijske obaveze) / AOP 22 G. POSLOVNA IMOVINA*

Tabela 4 – Soko Štark racia zaduženosti

Godina	Debt Ratio	Racio kamatonosne zaduženosti
2013.godina	90%	43%
2012. godina	93%	46%
2011. godina	34%	10,34%
2010. godina	37%	15,20%

Izvor: Izrada autora

Soko Štark je privredno društvo koje je od 2010. do kraja 2013. godine povećavao finansiranje iz tuđih izvora, da je se na kraju poslednje izveštajne godine ovo privredno društvo finansira 90% iz tuđih, a 10% iz sopstvenih izvora. Racio kamatonosne zaduženosti pokazuje da se privredno društvo u poslednjoj izveštajnoj od 90%, 43% finansiralo putem kredita.

Tabela 5 – Danubius racia zaduženosti

Godina	Debt Ratio	Racio kamatonosne zaduženosti
2013.godina	29%	23%
2012. godina	26%	21%
2011. godina	18%	11,97%
2010. godina	23%	12,00%

Izvor: Izrada autora

Privredno društvo Danubius, u odnosu na Soko Štark, je manje zaduženo, gde su racia zaduženosti ispod 50% i pokazuju da ovo privredno društvo nije mnogo zaduženo. Na osnovu racia kamatonosne zaduženosti se može doneti zaključak da se privredno društvo većim delom finansiralo putem kredita. U poslednjoj izveštajnoj godini opšti racio je iznosio 29%, dok je kamatonosni racio iznosio 23%.

Tabela 6 – Srbijašume racia zaduženosti

Godina	Debt Ratio	Racio kamatonosne zaduženosti
2013.godina	5%	0,31%
2012. godina	5%	0,32%
2011. godina	5%	0,35%
2010. godina	4%	0,35%

Izvor: Izrada autora

Privredno društvo Srbijašume, u odnosu na Danubius i Soko Štark ima najmanje koeficijente zaduženosti, što govori da se finansira 95% iz sopstvenih izvora, a racio kamatonosne zaduženosti je ispod 1% u svakoj godini. Poslednja izveštajna godina govori da se društvo 5% finansiralo iz tuđih izvora, a 0,31% pripada finansiranju iz kredita.

Tabela 7 – Sunoko racia zaduženost

Godina	Debt Ratio	Racio kamatonosne zaduženosti
2013.godina	48%	40,24%
2012. godina	49%	30,42%
2011. godina	54%	29,99%
2010. godina	63%	31,65%

Izvor: Izrada autora

Privredno društvo Sunoko je iz godine u godinu bilo u srednjoj poziciji zaduženosti, što govori da nije prezaduženo niti malo zaduženo. Opšta zaduženost se uglavnom kretala oko 50%, a racio kamatonosne zaduženosti, je sličan kao kod privrednog društva Danubius, gde se privredno društvo uglavnom finansira putem kredita. U poslednjoj izveštajnoj godini opšti racio je iznosio 48%, od čega se skoro 41% odnosi na finansiranje putem kredita.

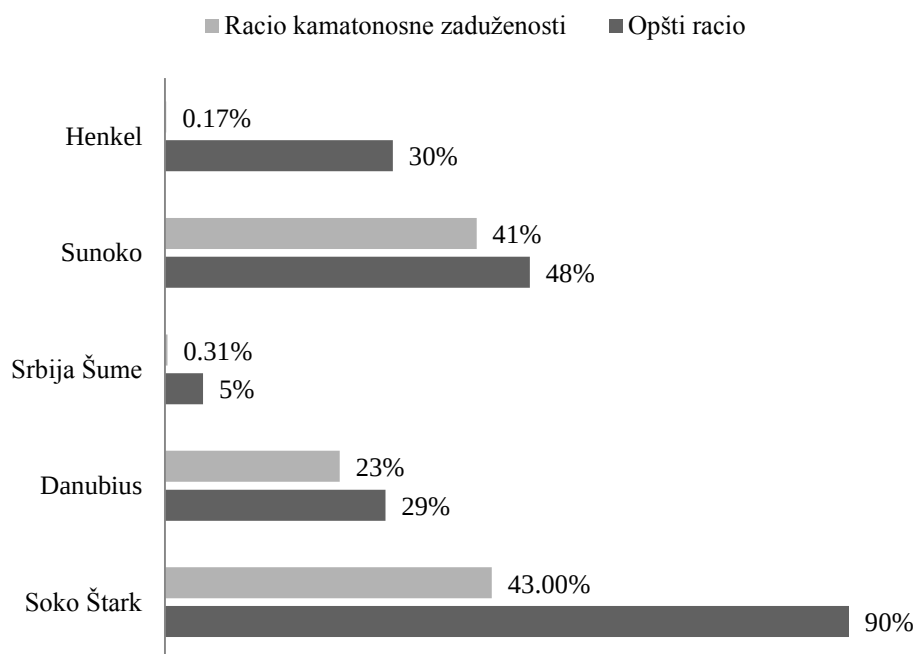
Tabela 8 – Henkel racia zaduženosti

Godina	Debt Ratio	Racio kamatonosne zaduženosti
2013.godina	30%	0,17%
2012. godina	28%	0,08%
2011. godina	24%	0,32%
2010. godina	19%	0,00%

Izvor: Izrada autora

Privredno društvo Henkel, je posle Srbijašume, najmanje zaduženo privredno društvo. U poslednjoj izveštajnoj godini društvo se finansiralo 70% iz sopstvenih izvora, tj. 30% iz tuđih, od čega 0,17% pripada finansiranju putem kredita.

Dijagram 2 – **Opšti racio i racio kamatonosne zaduženosti pet proizvodnih društava u 2013.**



Izvor: Izrada autora

Na osnovu dijagram br. 2 se jasno može videti, da je od pet odabranih preduzeća, Srbijašume imala najmanju zaduženost, kako na osnovu opšteg racia, tako i na osnovu racia kamatonosne zaduženosti, posle koje su Danubius i Henkel na sličnom procentu zaduženosti, Sunoko i na kraju je Soko Štark, najzaduženije privredno društvo od pomenutih društava.

2.3 Pokazatelji likvidnosti

Likvidna imovina može biti brzo i jeftino pretvorena u novac. Da bi se znalo ima li privredno društvo dovoljno gotovine da isplati obaveze kreditni analitičari i bankari gledaju nekoliko merila za likvidnost, a u ovom radu se koriste pokazatelji: neto obrtni fond, tekući racio, brzi racio i racio gotovine. Neto obrtni fond predstavlja pokazatelj koji se izražava u

apsolutnim veličinama i predstavlja razliku između obrtne imovine i kratkoročnih obaveza. Tekući racio predstavlja racio oblik neto obrtne imovine i izračunava se kao odnos obrtne imovine i kratkoročnih obaveza. Ukoliko neto obrtni fond ima pozitivnu vrednost, onda će vrednost tekućeg racia biti iznad 1. Brzi racio likvidnosti je rigorozniji racio iz razloga što umesto obrtne imovine, u formuli, koristi samo likvidne stavke (isključuju se zalihe i manje likvidne stavke). Od svih pokazatelja likvidnosti smatra se da je racio gotovine najkonzervativniji. Da bi se izračunao racio gotovine u odnos se stavljaju gotovina i gotovinski ekvivalenti sa kratkoročnim obavezama.

- Neto obrtni fond: *OBRтна IMOVINA – KRA TKOROČNE OBAVEZE*
- Tekući racio: *OBRтна IMOVINA / KRA TKOROČNE OBAVEZE*
- Brzi racio: *(POTRAŽIVANJA + KRA TKOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI + GOTOVINSKI EKVIVALENTI I GOTOVINA) / KRA TKOROČNE OBAVEZE*
- Racio gotovine: *GOTOVINSKI EKVIVALENTI I GOTOVINA / KRA TKOROČNE OBAVEZE*

Tabela 9 – Soko Štark pokazatelji likvidnosti

Godina	Neto obrtni fond	Tekući racio	Brzi racio
2013.godina	-1.194.582	0,83	0,74
2012. godina	-1.615.850	0,76	0,67
2011. godina	-874.108	0,38	2,53
2010. godina	-797.342	0,37	2,36

Izvor: *Izrada autora*

Soko Štark je u sve četiri godine imao negativni neto obrtni fond, što se negativno odrazilo i na tekući i brzi racio, čiji je pokazatelj likvidnosti ispod 1, ili 100%, što govori da privredno društvo nije u stanju da izmire svoje obaveze na vreme ni u jednoj godini.

Tabela 10 – Danubius pokazatelji likvidnosti

Godina	Neto obrtni fond	Tekući racio	Brzi racio
2013.godina	1.203.612	2,86	1,81
2012. godina	1.208.621	3,61	1,46
2011. godina	227.225	2,04	4,26
2010. godina	417.052	2,37	2,17

Izvor: *Izrada autora*

Danubius je privredno društvo koje je, za razliku od Soko Štarka, imalo pozitivan neto obrtni fond i tekući i brzi racio iznad 1, odnosno iznad 100%, što govori da je privredno društvo likvidno. U poslednjoj izveštajnoj godini obrtna imovina je bila veća od kratkoročnih obaveza i samim tim je društvo bilo likvidno. Brzi racio pokazuje da je društvo u stanju da određenim pozicijama iz obrtne imovine pokrije kratkoročne obaveze.

Tabela 11 – Srbijašume pokazatelji likvidnosti

Godina	Neto obrtni fond	Tekući racio	Brzi racio
2013.godina	-1.120.518	0,56	0,33
2012. godina	-932.165	0,61	0,37
2011. godina	-578.290	0,71	0,40
2010. godina	-448.253	0,71	0,38

Izvor: Sopstvena izrada autora

Srbijašume privredno društvo je pokazalo slične rezultate kao i Soko Štark. Iako je ovo privredno društvo veoma malo zaduženo, ono nije likvidno jer obrtna imovina ne može da pokrije kratkoročne obaveze u sve četiri godine.

Tabela 12 – Sunoko pokazatelji likvidnosti

Godina	Neto obrtni fond	Tekući racio	Brzi racio
2013.godina	13.869.351	3,16	0,94
2012. godina	8.435.688	1,94	1,01
2011. godina	7.136.427	1,78	1,07
2010. godina	2.547.085	1,26	0,77

Izvor: Izrada autora

Sunoko privredno društvo je imalo pozitivan neto obrtni fond, što rezultuje pokazateljem tekućeg racia većeg od 1. Privredno društvo pokrilo kratkoročne obaveze obrtnom imovinom, dok je brzi racio manji ispod 1, sve u svemu ovo društvo je likvidno.

Tabela 13 – **Henkel pokazatelji likvidnosti**

Godina	Neto obrtni fond	Tekući racio	Brzi racio
2013.godina	2.093.733	1,82	1,19
2012. godina	3.012.168	2,46	1,90
2011. godina	4.694.886	3,18	2,74
2010. godina	6.772.788	4,44	3,87

Izvor: *Izrada autora*

Henkel je u sve četiri godine imao pozitivan neto obrtni fond, što je rezultiralo pozitivnim tekućim i brzim raciom gde su oba racia iznad 1. Ovo privredno društvo je u sve četiri godine bilo likvidno, što govori da su kratkoročne obaveze pokrivene obrtnom imovinom.

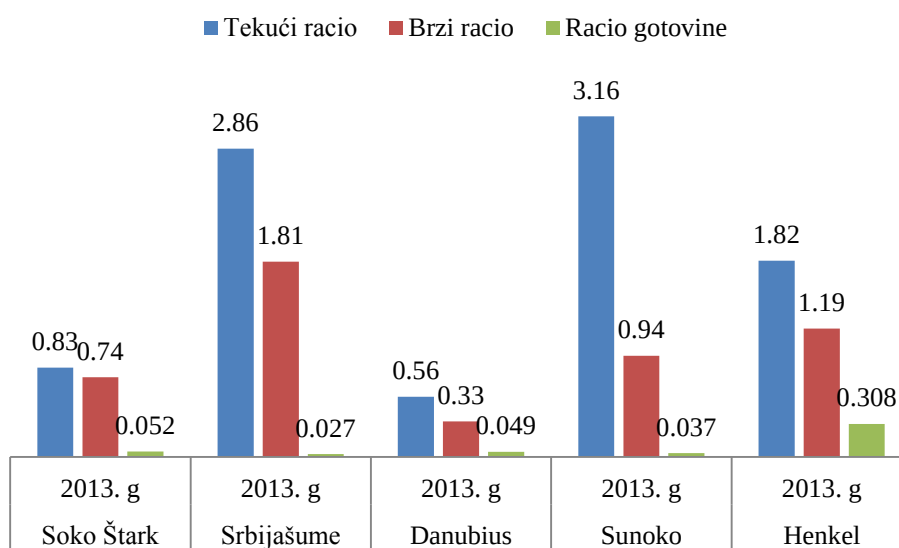
Tabela 14 – **Tekući, brzi i racio gotovine**

Privredna društva	Godine	Tekući racio	Brzi racio	Racio gotovine
Soko Štark	2013. g	0.83	0.74	0.052
	2012. g	0,76	0,67	0.080
	2011. g	0,38	2,53	0.007
	2010. g	0,37	2,36	0.003
Srbijašume	2013. g	2,86	1,81	0.027
	2012. g	3,61	1,46	0.015
	2011. g	2,04	4,26	0.007
	2010. g	2,37	2,17	0.013
Danubius	2013. g	0,56	0,33	0.049
	2012. g	0,61	0,37	0.004
	2011. g	0,71	0,40	0.061
	2010. g	0,71	0,38	0.088
Sunoko	2013. g	3,16	0,94	0.037
	2012. g	1,94	1,01	0.503
	2011. g	1,78	1,07	0.602
	2010. g	1,26	0,77	0.377
Henkel	2013. g	1,82	1,19	0.308
	2012. g	2,46	1,90	0.011
	2011. g	3,18	2,74	0.034
	2010. g	4,44	3,87	1.170

Izvor: *Izrada autora*

Kod pokazatelja gotovine jasno vidimo da su pokazatelji, znatno manji u odnosu na tekući i brzi racio, što je i logično iz razloga što se za kalkulaciju uzima samo jedna pozicija – gotovinski ekvivalenti i gotovina. Racio gotovine nam govori kolika je pokrivenost kratkoročnih obaveza gotovinom i gotovinskim ekvivalentima, a na osnovu analize vidimo da je ta pokrivenost dobra kod većine društava. U vremenskom periodu 2011/2010. većina društava je imala pozitivnije performanse, ako gledamo samo pokazatelj racia gotovine.

Dijagram 3 – Racia likvidnosti u 2013.



Izvor: Izrada autora

Dolazimo do zaključka, da su u poslednjoj izveštajnoj godini dva najlikvidnija društva Srbijašume, Sunoko, a zatim slede Henkel, i na kraju Soko Štark i Danubius.

2.4 Pokazatelji profitabilnosti

Profitabilnost predstavlja jedan od najvažnijih finansijskih pokazatelja jer je cilj svakog privrednog društva da bude profitabilno i da zadržava svoje kupce/potrošače. Da bi privredno društvo bilo profitabilno ono mora da sa što manje sredstava u reprodukciji ostvari što veću dobit. Pokazatelji profitabilnosti koje ćemo koristiti u master radu su: neto margina, poslovna margina, ROA, ROE i stopa prinosa u primarnoj poslovnoj delatnosti.

1. *Profitna margina: NETO DOBITAK/GUBITAK / POSLOVNI PRIHODI*
2. *Poslovna margina: POSLOVNI DOBITAK/GUBITAK / POSLOVNI PRIHODI*
3. *Prinos na kapital (ROE) – Najvažnija mera profitabilnosti odnosi se na prinos od sopstvenog kapitala. Formula: NETO DOBITAK/GUBITAK / KAPITAL*
4. *Stopa prinosa na imovinu (ROA) – Nije interno konzistentan pokazatelj, jer u poslovni rezultat ne ulaze prihodi ostvareni plasiranjem viška gotovine (finansijski prihodi) i rashodi nastali zbog korišćenja pozajmljenih sredstava (Stanišić, Knežević, Mizdraković, 2017, 262). Formula: POSLOVNI DOBITAK/GUBITAK / UKUPNA AKTIVA*

Tabela 15 – Soko Štark pokazatelji profitabilnosti

Godina	Neto margina	ROE	Poslovna margina	ROA
2013.godina	9,29%	83,09%	12,30%	11,36%
2012. godina	15,95%	216,09%	11,99%	11,56%
2011. godina	8,25%	12,36%	1,68%	1,64%
2010. godina	8,45%	12,94%	1,74%	1,65%

Izvor: Izrada autora

Soko Štark pokazatelji za profitabilnost u sve četiri godine pokazuju da je privredno društvo bilo profitabilno, iako nije likvidno i veoma zaduženo. Prinos na kapital je jedan od pokazatelji koji investitori gledaju kada biraju u koje kompanije će investirati, a u ovom slučaju procenat je jako visok. Ukoliko je preduzeće uložilo dinar u svoje poslovanje, na kraju 2013. godine se vratilo 83,09 dinara. Neto margina, poslovna margina i ROA su jako dobri pokazatelji za ovo privredno društvo.

Tabela 16 –Danubius pokazatelji profitabilnosti

Godina	Neto margina	ROE	Poslovna margina	ROA
2013.godina	0,70%	1,34%	0,42%	0,57%
2012. godina	1,69%	2,98%	3,45%	4,49%
2011. godina	3,76%	5,34%	4,26%	4,96%
2010. godina	4,17%	5,63%	4,78%	5,01%

Izvor: Izrada autora

Danubius je privredno društvo koje je manje profitabilno od Soko Štarka, iako je likvidnije i manje zaduženo. U poslednjoj izveštajnoj godini ako je društvo uložilo dinar, vratilo bi mu se 1,34 dinara, što predstavlja jako mali procenat prinosa na kapital.

Tabela 17 – Srbijašume pokazatelji profitabilnosti

Godina	Neto margina	ROE	Poslovna margina	ROA
2013.godina	0,22%	0,02%	0,23%	0,02%
2012. godina	0,85%	0,09%	0,38%	0,04%
2011. godina	0,70%	0,07%	0,56%	0,05%
2010. godina	0,15%	0,01%	0,29%	0,03%

Izvor: Izrada autora

Srbijašume je privredno društvo čiji su pokazatelji u sve četiri godine ispod bili jako niski što govori da je ovo privredno društvo neprofitabilno. Stopa prinosa na kapital, kao i stopa prinosa na imovinu skoro 0%, što predstavlja loše pokazatelje profitabilnosti za ovo privredno društvo.

Tabela 18 – Sunoko pokazatelji profitabilnosti

Godina	Neto margina	ROE	Poslovna margina	ROA
2013.godina	22,16%	33,35%	24,86%	19,32%
2012. godina	29,35%	45,82%	32,45%	25,91%
2011. godina	30,14%	62,38%	33,73%	32,08%
2010. godina	17,69%	42,97%	27,74%	24,37%

Izvor: Izrada autora

Sunoko je sve četiri godine bilo profitabilno društvo. Prinos na kapital i prinos na imovinu su u sve četiri godine, kao i neto i poslovna margina, imale performanse odlične performanse. Ukoliko je društvo uložilo dinar, u poslednjoj izveštajnoj godini, društvu se vratilo 33,35 dinara što predstavlja odličan pokazatelj profitabilnosti.

Tabela 19 – Henkel pokazatelji profitabilnosti

Godina	Neto margina	ROE	Poslovna margina	ROA
2013.godina	9,28%	24,06%	8,23%	14,88%
2012. godina	9,67%	23,17%	10,09%	17,46%
2011. godina	8,26%	14,93%	11,68%	15,95%
2010. godina	12,98%	17,64%	12,82%	14,18%

Izvor: Izrada autora

Henkel je u sve četiri godine, kao i Sunoko bio profitabilan. Ovo preduzeće nije imalo velike oscilacije kod pokazatelja profitabilnosti. U poslednjoj izveštajnoj godini, ako je preduzeće uložilo dinar u poslovanje, vratilo mu se 24,06 dinara što predstavlja dobar pokazatelj profitabilnosti.

Stopa prinosa u primarnoj poslovnoj delatnosti predstavlja pokazatelj profitabilnost koji analitičari i investitori koriste da bi se fokusirali na performanse koje je društvo ostvarilo iz primarne delatnosti i kada žele da isključe efekat finansiranja i vandrednih stavki (Stanišić, Knežević, Mizdraković, 2017, 265).

Formula: $\text{Poslovni rezultat} / \text{Ukupna aktiva} - \text{dugoročni finansijski plasmani} - \text{kratkoročni finansijski plasmani} - \text{višak gotovine}$

Tabela 20 – Stopa prinosa u primarnoj poslovnoj delatnosti

Privredna društva	Godina	Stopa prinosa u primarnoj pos.del
Soko Štark	2013. g	11.42%
	2012. g	11.92%
	2011. g	8.85%
	2010. g	9.85%
Srbijašume	2013. g	0.02%
	2012. g	0.04%
	2011. g	0.05%
	2010. g	0.03%
Danubius	2013. g	0.72%
	2012. g	4.57%
	2011. g	5.19%

	2010. g	5.03%
Sunoko	2013. g	20.15%
	2012. g	30.78%
	2011. g	36.52%
	2010. g	28.58%
Henkel	2013. g	4.39%
	2012. g	5.85%
	2011. g	8.14%
	2010. g	11.35%

Izvor: Izrada autora

Stopa prinosa u primarnoj poslovnoj delatnosti je jako dobra kod društava Sunoko, Henkel i Soko Štark, što govori da su društva bila profitabilna ako gledamo primarnu poslovnu delatnost, što se ne može reći za Srbijašume i Danubius, tj. ova dva društva su jako malo profitabilna.

2.5 Periodi konverzije

Periodi konverzije predstavljaju veoma važne pokazatelje koje ćemo obraditi u ovom delu rada i to:

- *Period naplate potraživanja* je prosečan broj dana koji prođe od fakturisanja dobara do dana kada se naplate ta potraživanja.³
- *Period plaćanja obaveza* je prosečan broj dana koji protekne od momenta kada se prime fakture do momenta izmirenja obaveza prema dobavljačima.
- *Period konverzije zaliha* meri prosečno vreme obrta zaliha.
- *Period konverzije gotovine* predstavlja proces transformacije gotovine od plaćanja inputa dobavljačima, preko proizvodnje zaliha do naplate potraživanja od kupaca.

³ Ukoliko je ovaj broj veći od uobičajenog u istoj branši onda je u pitanju loša naplata potraživanja od kupaca.

Tabela 21 – Formule za periode konverzije

PERIODI KONVERZIJE
Period naplate potraživanja
$AOP\ 639/AOP\ 202 * 365 / 1,18$ za 2011 i 2012. ili 1,20 za 2013.
Period plaćanja obaveza
$AOP\ 640/AOP\ 643 * 365$
Period konverzije zaliha
$(AOP\ 616 + AOP\ 617 + AOP\ 618 + AOP\ 619)/AOP\ 643 * 365 * 1,18$ (ili 1,20 za 2013. godinu)
Period konverzije gotovine
Period naplate potraživanja - Period plaćanja obaveza + Period konverzije zaliha

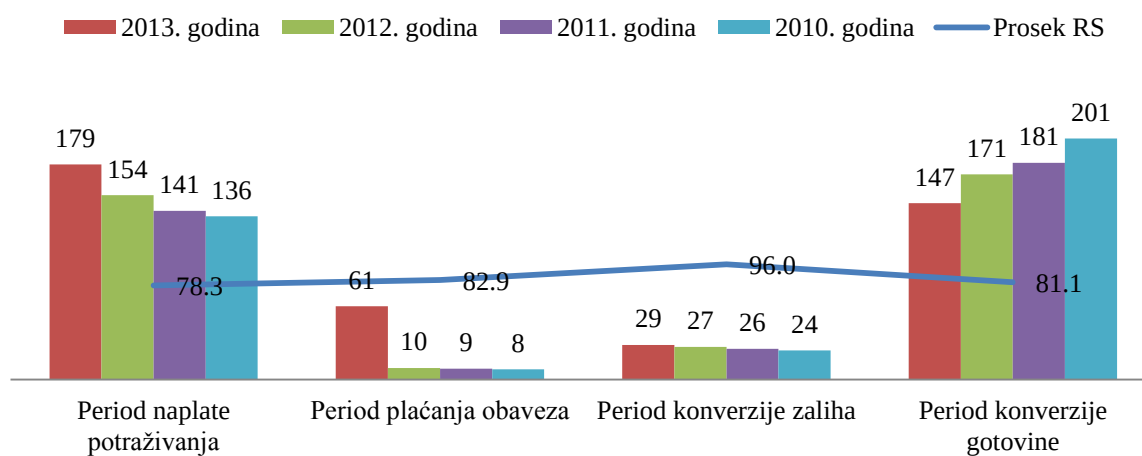
Izvor: Sopstvena izrada autora prema: Stanišić N., (2013), *Analiza finansijskih*

izveštaja, Beograd 2013, preuzeto sa

www.academia.edu/5505486/Analiza_finansijskih_izve%C5%A1taja dostupno dana

04.02.2017.

Dijagram 4 – Period konverzije Soko Štark

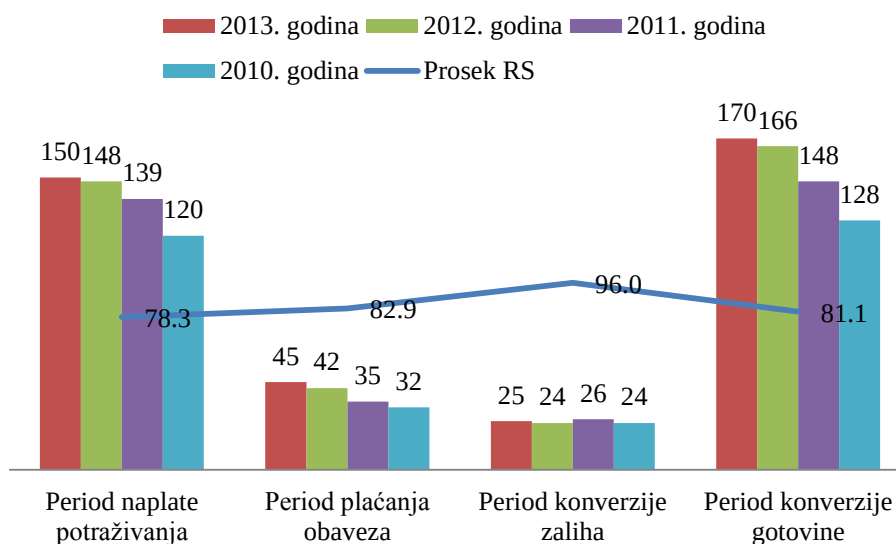


Izvor: Izrada autora

Na dijagramu se prikazuju periodi konverzije iz četiri analizirane godine za privredno društvo Soko Štark, u odnosu na prosek Republike Srbije. Ono što možemo primetiti je da se period plaćanja obaveza i period konverzije zaliha nalaze ispod proseka Republike Srbije. To znači da privredno društvo na vreme izmiruje svoje obaveze, kao i da je broj potreban za konverziju zaliha veoma mali. Period naplate potraživanja je veći od proseka Republike Srbije, što je i logično iz razloga što se ovo društvo bavi proizvodnjom konditorskih

proizvoda, i broj naplate potraživanja od kupaca jeste malo veći. Sve ovo je rezultiralo da broj dana konverzije gotovine bude visok i iznad proseka tržišta Republike Srbije.

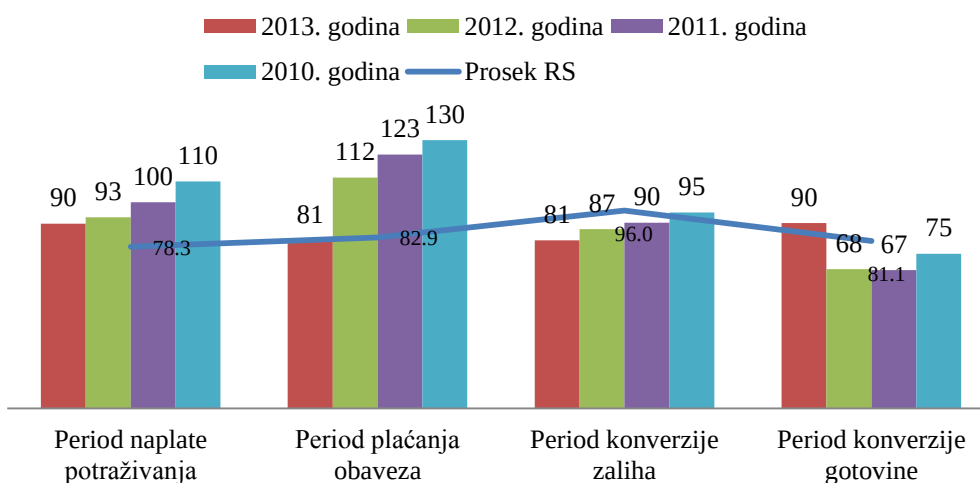
Dijagram 5 – Period konverzije Srbijašuma



Izvor: Izrada autora

Kod privrednog društva Srbijašume je veoma slična situacija kao i kod prethodnog društva. Ovo društvo na vreme izmiruje svoje obaveze na vreme i period konverzija zaliha se nalazi ispod proseka tržišta Republike Srbije. Period naplate potraživanja je veći, što je rezultiralo da period konverzije gotovine bude takođe visok.

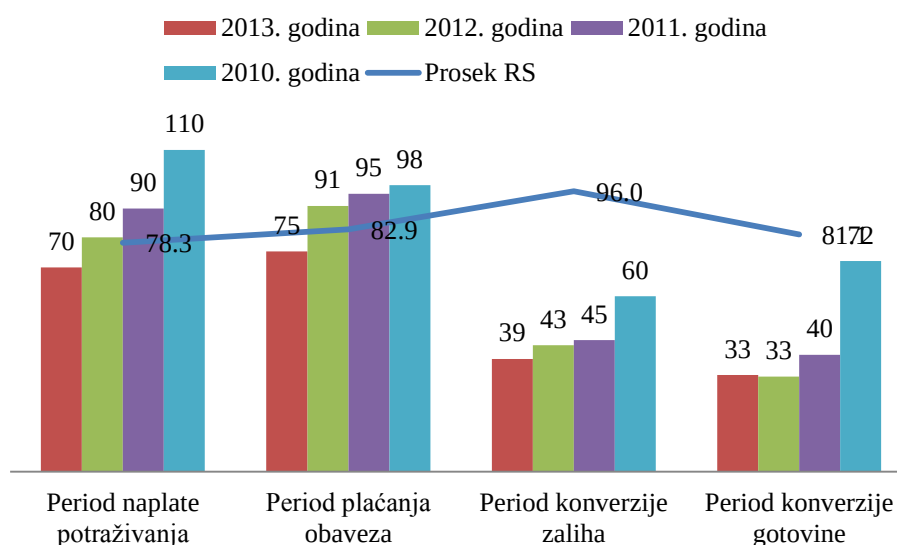
Dijagram 6 – Period konverzije Danubius



Izvor: Izrada autora

Periodi konverzije kod društva Danubius su takvi da se period naplate potraživanja i plaćanja obaveza nalazi iznad proseka tržišta Republike Srbije, a period konverzije zaliha, i period konverzije gotovine nalazi malo manje ispod proseka tržišta Republike Srbije. Pokazatelji za Danubius društvo nisu ni malo loši, a na osnovu dijagrama vidimo da se smanjuju iz godine u godinu, tako da se može očekivati takav trend, što je dobro za ovo društvo.

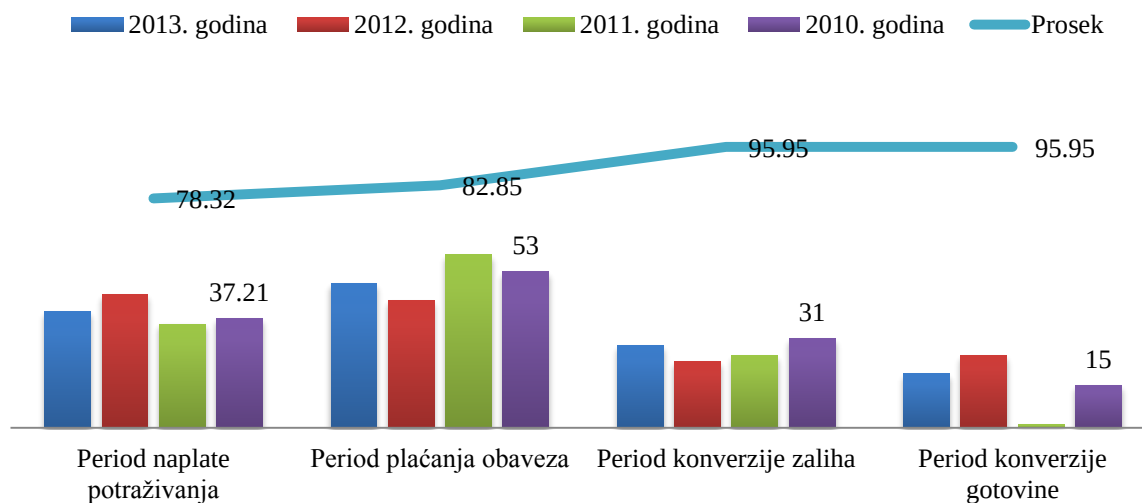
Dijagram 7 – **Period konverzije Sunoko**



Izvor: *Izrada autora*

Periodi konverzije društva Sunoko su jako dobri. Iz godine u godinu, broj dana naplate potraživanja, plaćanja obaveza, konverzije gotovine i konverzije zaliha se smanjuje, što je dobro za ovo društvo, i nalazi se ispod proseka tržišta Republike Srbije. Sunoko je društvo koje je imalo jako dobre pokazatelje likvidnosti, profitabilnosti, veoma je malo zaduženo, a ima i dobre pokazatelje perioda konverzije u sve četiri analizirane godine.

Dijagram 8 – Period konverzije Henkel



Izvor: Izrada autora

Na osnovu proseka vrednosti pokazatelja proizvodnih preduzeća, za period naplate potraživanja Henkel je imao u sve 4 godine period naplate potraživanja ispod proseka RS, što znači da je u roku od 35 do 46 dana društvo uspelo da naplati potraživanja prema svojim kupcima u tom periodu. Pokazatelj period plaćanja obaveza je veoma stabilan u sve 4 godine i ispod proseka RS, što je odličan pokazatelj. Period konverzije zaliha govori da od trenutka kada roba uđe u skladište, dok ne izađe prođe mnogo manje dana nego što je prosečan period konverzije zaliha u RS. Periodi konverzije gotovine se vezuju za sva tri pomenuta perioda konverzije i iz tog razloga vrednosti ovog pokazatelja su veoma povoljni.

Kao zaključak ove sekcije, možemo reći da su privredna društva imala solidne pokazatelje perioda konverzije, s tim da je privredno društvo Henkel pokazalo da ima najstabilnije pokazatelje: da može da naplati potraživanja na vreme, da izmire obaveze, da se zalihe ne zadržavaju dugo u skladištu i da se novac obrće u malom vremenskom periodu. Slične performanse je imalo i privredno društvo Sunoko.

3 Analiza gotovinskih tokova

U ovoj sekciji rada bavićemo se pokazateljima tokova stvarnog novca, odnosno analizom gotovinskih tokova. Pokazatelji gotovinskih tokova su veoma važni za investitore, dok ostale stejkholdere ne zanimaju ovi pokazatelji. Ukoliko društvo nema dovoljno gotovog novca, onda se vlasnicima društva neće isplatiti neto dobit u vidu dividende, zato što je za isplatu dividendi potrebna gotovina. Poverioci su svesni da društvo može biti u situaciji da iz prihoda pokriva rashode kamata i ima pozitivan rezultat, ali da zbog problema sa likvidnošću kasni u plaćanju iste (*Stanišić, Knežević, Mizdraković, 2017, 292*).

Investitorima vredi gotovina koju ranije dobiju zbog vremenske vrednosti novca. Investitori će pre odložiti da ulažu novac u društvo, kako bi uloženi novac što ranije povratili, uzimajući u obzir rizik investiranja, a da im računovodstveni rezultat potvrđuje fundamentalnu izvodljivost istog. Procena vrednosti kapitala društva se, iz tog razloga, radi na osnovu projekcije tokova gotovine (*Stanišić, Knežević, Mizdraković, 2017, 292*).

U ovoj sekciji rada analiziraćemo dva pokazatelja:

- Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala i
- Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala i poveriocima.

3.1 Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala

Iznos gotovine koji se može isplatiti vlasnicima društva kada se plate sve obaveze iz poslovanja, nakon finansiranja novih investicija i otplata kredita, predstavlja gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala. On je jednak uvećanju gotovinskog salda društva, korigovanom za transakcije vlasnika sa društvom. Dakle, može se reći da je gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala jednak uvećanju gotovine u jednom obračunskom periodu, umanjenom za uplate vlasnika i uvećanom za isplate vlasnika u istom periodu (*Stanišić, Knežević, Mizdraković, 2017, 293*).

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

Tabela 22 – **Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala u 000 dinara**

Privredna društva	Godine	Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala
Soko Štark	2013. g	-173,956
	2012. g	536,443
	2011. g	5,681
	2010. g	-77,766
Srbijašume	2013. g	33,217
	2012. g	33,627
	2011. g	-6,742
	2010. g	-24,575
Danubius	2013. g	29,899
	2012. g	-11,653
	2011. g	484
	2010. g	26,542
Sunoko	2013. g	3,215,676
	2012. g	7,424,239
	2011. g	3,862,191
	2010. g	4,626,650
Henkel	2013. g	904,018
	2012. g	1,593,369
	2011. g	904,018
	2010. g	1,593,369

Izvor: *Izrada autora*

Kod društava Henkel i Sunoko možemo videti da su u sve četiri godine rezultati bili pozitivni, dok se kod društava Srbijašume, Danubius i Soko Štark primećuje da su, u određenim godinama pozitivni, a u određenim godinama negativni rezultati. Kod društava Sunoko i Henkel vidimo koja suma novca može biti isplaćena društvima kada izmire sve obaveze iz poslovanja, nakon finansiranja novih investicija i otplate kredite, što je jako povoljno za ova društva. Ostala društva imaju dosta manje sume u analiziranim godinama i negativne. Kod društava Sunoko i Henkel su postojale pozicije isplaćene dividende, uvećanja osnovnih kapitala i otkupa sopstvenih akcija (Henkel), dok kod društava Danubius, Srbijašume i Soko Štarka ove tri pozicije, u bilansu neto novčanih tokova, ne postoje. Razlog za negativne sume je taj što je gotovina na kraju obračunskog perioda bila manja u odnosu na gotovinu na početku obračunskog perioda kod društava Danubius, Soko Štark i Srbijašume.

3.2 Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala i poveriocima

Iznos gotovine koji se može isplatiti vlasnicima kapitala i poveriocima, nakon plaćanja svih obaveza iz poslovanja i finansiranja investicija predstavlja gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala i poveriocima. Drugačije posmatrano, to je iznos gotovine koji bi mogao biti isplaćen akcionarima kada društvo ne bi imalo finansijske obaveze. Osim sadašnjeg gotovinskog toga raspoloživog vlasnicima kapitala, vlasnici bi imali pravo i na gotovinu namenjenu otplati glavnice kredita i pripadajuće kamate, koja se sada isplaćuje poveriocima (*Stanišić, Knežević, Mizdraković, 2017, 294*).

*Formula: Gotovinski tok koji pripada vlasnicima – Dugoročni i kratkoročni krediti (neto prilivi) + Plaćene kamate * (1- stopa poreza na dobit)*

Tabela 23 – Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala i poveriocima u 000 dinara

Privredna društva	Godine	Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala i poveriocima
Soko Štark	2013. g	-393,817.45
	2012. g	550,929.80
	2011. g	23,854.70
	2010. g	-44,806.20
Srbijašume	2013. g	6,463.65
	2012. g	-159,494.60
	2011. g	-140,324.30
	2010. g	-61,628.10
Danubius	2013. g	-769,306.80
	2012. g	-265,311.60
	2011. g	18,343.40
	2010. g	32,761.80
Sunoko	2013. g	142,537.00
	2012. g	7,418,323.40
	2011. g	3,023,761.50
	2010. g	5,050,046.90
Henkel	2013. g	895,080.50
	2012. g	1,594,410.50
	2011. g	901,571.10
	2010. g	1,593,962.10

Izvor: Izrada autora

Kao i kod prethodnog pokazatelja, gotovinski tok raspoloživ vlasnicima kapitala i poveriocima je bio pozitivan u sve četiri analizirane godine kod društava Sunoko i Henkel, dok je kod ostalih društava, u određenim godinama bio pozitivan, i u određenim godinama bio negativan, iz razloga što je gotovinski tok namenjen vlasnicima kapitala negativan, što je prikazano u prethodnoj tabeli.

Vlasnicima društva nakon plaćanja poslovnih i finansijskih obaveza i finansiranja investicija bi mogla biti isplaćena suma novca koja je prikazana kod društava koje imaju pozitivne tokove gotovine. Društva Srbijašume, Danubius i Soko Štark su se zaduživala kod poverioca, i nisu u stanju, da u određenim godinama, sami finansiraju trenutne investicije, tako da, u tom slučaju, moraju uneti kapital u gotovini. Dakle, Sunoko i Henkel, kao i kod prethodnih pokazatelja, imaju jako dobre performanse.

4 DuPont analiza

Ukoliko primetimo da se prinos na kapital značajno poboljšao, odnosno porastao u određenim godinama u privrednom društvu. DuPont analiza daje odgovore na pitanja šta je dovelo do toga da se prinos na kapital poboljša, da li je društvo efikasno koristilo svoju imovinu, i tako dalje. Da bi se taj proces razjasnio, potrebno je da se rastavi pokazatelj prinosa na imovinu i kapital na proizvod niza osnovnih racija. Tu nam racio pokazatelji pomažu da izolujemo odvojene uticaje na performanse. Isto tako nam mogu pomoći da donesemo neke zaključke vezane za poslovnu strategiju. Rastavljanje merila performansi na komponente zove se Du Pontov sistem, kao sećanje na hemijsku kompaniju koja je popularizovala taj proces (*Brili, Majers, Markus, 2010, 465*).

Originalna DuPont jednačina ima sledeći oblik:

$ROE = \text{Neto rezultat} / \text{Poslovni prihodi} * \text{Poslovni prihodi} / \text{Poslovna imovina} * \text{Poslovna imovina} / \text{Kapital}$ – Cilj ovog oblika jednačine je isticanje činjenice da na stopu prinosa ostvarenu u jednom periodu značajan uticaj imaju: profitabilnost dobara i usluga, efikasnost korišćenja imovine u generisanju prihoda i zaduženost društva (*Stanišić, Knežević, Mizdraković, 2017, 296-297*).

Tabela 24 – DuPont analiza – dekompozicija ROE

Privredna društva	God.	Neto rezultat/Poslovni prihodi	Poslovni prihodi/Poslovna imovina	Poslovna imovina/Kapital	ROE
Soko Štark	2013. g	0.09	0.92	9.69	83.09%
	2012. g	0.16	0.96	14.04	216.09%
	2011. g	0.08	0.97	1.53	12.36%
	2010. g	0.08	0.94	1.61	12.94%
Srbijašume	2013. g	0.00	0.10	1.06	0.02%
	2012. g	0.01	0.10	1.06	0.09%
	2011. g	0.01	0.10	1.05	0.07%
	2010. g	0.00	0.09	1.04	0.01%
Danubius	2013. g	0.01	1.36	1.41	1.34%
	2012. g	0.02	1.30	1.36	2.98%
	2011. g	0.04	1.16	1.22	5.34%
	2010. g	0.04	1.05	1.29	5.63%

	g				
Sunoko	2013. g	0.22	0.78	1.94	33.35%
	2012. g	0.29	0.80	1.96	45.82%
	2011. g	0.30	0.95	2.18	62.38%
	2010. g	0.18	0.88	2.77	42.97%
Henkel	2013. g	0.09	1.81	1.43	24.06%
	2012. g	0.10	1.73	1.39	23.17%
	2011. g	0.08	1.37	1.32	14.93%
	2010. g	0.13	1.11	1.23	17.64%

Izvor: *Izrada autora*

U nastavku biće prikazane vrednosti na osnovu kojih se može doneti zaključak o specifičnostima delatnosti analiziranih društava u odnosu na ostatak privrede.

Slika 1 – Ostatak privrede – ROE i dekompozicija

Ostatak privrede	Neto margina	1.94%	➔	Stopa prinosa na kapital	6.22%
	Koeficijent obrta imovine	0.91			
	Zaduženost	2.34			

Izvor: *Stanišić N., Knežević G., Mizdraković V., (2017), Analiza finansijskih izveštaja, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 297.*

Društva Henkel, Soko Štark i Sunoko su u svim analiziranim godinama imala stopu prinosa na kapital veću u odnosu na stopu prinosa na kapital za ostatak privrede, dok su društva Srbijašume i Danubius imala manje stope prinosa na kapital. Društva Henkel, Sunoko, Danubius i Soko Štark su imala visoku neto marginu u odnosu na neto marginu ostatka privrede, više stope koeficijenta obrta imovine, a zaduženost je uglavnom bila manja od zaduženosti kod ostatka privrede. Možemo reći da je visoka neto margina i visok koeficijent obrta imovine uticao da društva imaju višu stopu prinosa na kapital u odnosu na ostatak privrede.

5 Kreditna analiza

Nakon analize najvažnijih racio pokazatelja, u okviru ove sekcije rada, analiziraćemo kreditnu sposobnost preduzeća. Da bismo govorilo o kreditnoj analizi, u prvoj tački ove glave osvrnućemo se na principe kreditne politike banaka i šta zapravo znači kreditna politika i bonitet preduzeća, a akcenat se stavlja na metode za procenu kreditne politike preduzeća. Jedna od najvažnijih kreditnih politika preduzeća jeste Z-skor analiza, koja će se odraditi za sva četiri analizirana preduzeća iz oblasti konditorske industrije.

U okviru ove glave rada analiziraće se sledeće tačke:

1. Metode za procenu kreditne politike preduzeća,
2. Kreditna analiza Z-skor:
 - a. Z-skor za proizvodna privredna društva.
 - b. Z-skor za industrijska društva i društva na razvijenim tržištima
 - c. Z-skor prilagođeni.

5.1 Metode za procenu kreditne politike preduzeća

Svaka banka se pridržava univerzalnih i specifičnih principa kreditne politike. Univerzalni principi se tiču izbegavanja rizika, vođenja strogih formalnih procedura, sopstvenog učešća klijenata, izrađivanja finansijskih izveštaja i amortizacionih planova za klijente, nadzora nad korišćenjem kredita, kao i prioriteta odobrenja kredita za likvidnost.

Specifični principi se tiču ograničavanja odobravanja kredita, utvrđivanja maksimalne vrednosti kredita kao i obima plasmana, ograničenja kreditnih linija, kao i utvrđivanja posebnih ograničenja za određene namene.

Da bi se odobrio kredit, potrebno je da se ispune opšti i posebni uslovi odobravanja kredita. Opšti uslovi se odnosi na određivanje pravne i kreditne sposobnosti korisnika kredita i oni koriste razne metode za njihovo utvrđivanje koje ćemo spomenuti u daljem radu. Posebni uslovi odobravanja kredita se odnose na namene upotrebe novčanih sredstava, polaganje depozita, i tako dalje.

Postoji nekoliko različitih metoda za ocenu kreditne sposobnosti preduzeća, ili kako se drugačije nazivaju i metode za ocenu boniteta preduzeća. Sama reč bonitet potiče od latinske reči *bonus* – što označava dobre osobine dužnika. Smatra se da se u teoriji velika pažnja posvećuje ovom pojmu jer postoje razlike između boniteta kod banke i kod preduzeća. Ako govorimo o bonitetu banke tada mislimo o tome da je banka siguran dužnik i da se u nju sigurno mogu ulagati sredstva, pogotovo kada daje kredite preduzećima. Kod preduzeća kada se kaže da je kreditno sposobno onda se smatra da je likvidno, da može da izmiruje sve obaveze na vreme i da je sigurno da se u njega investira, da ima dobar imidž na finansijskom tržištu, kao i da je profitabilno i da nije zaduženo.

Međutim, ne treba mešati pojmove boniteta sa likvidnosti preduzeća, jer se može desiti da je preduzeće nelikvidno, ali da ima pozitivnu kreditnu sposobnost, odnosno bonitet. U praksi se često prave greške kada je reč o ova dva pojma i o analizi preduzeća. Ne samo da predstavlja kreditnu sposobnost, bonitet predstavlja i to kakav je stepen nenaplativosti potraživanja, kakva je sigurnost plasmana u to preduzeće, i tako dalje, smatraju autori Radovanović, Pejić i Stanišić (*Radovanović, Pejić, Stanišić, 1991, 15*).

Stejkholdere zanima bonitet preduzeća jer na osnovu njega mogu donositi zaključke o poslovanju preduzeća, odluke o investiranju u njega (ili druge vrste odluka), i tako dalje. Kod utvrđivanja kreditne sposobnosti počinje se od analiziranja celog preduzeća, kao i tržišta na kome ono posluje. Nije dovoljno samo pogledati finansijske izveštaje, već je potrebno početi sa osnovnim informacijama o preduzeću, istorijskim razvojem preduzeća, organizacionom strukturom, sagledavanjem profitnih centara i uspešnosti svih sektora u preduzeću kako bi se donela celokupna ocena boniteta.

5.2 Kreditna analiza - Z-skor

Analiza koja se koristi kako bi se odredile finansijske snage komitenta i njihove performanse, kao i kako bi se dodelio rejting korisnika kredita naziva se kredita analiza. Cilj analize je da se utvrdi kreditni rizik i bonitet kreditnog subjekta. Na osnovu ove analize možemo doći i do odgovora da li će preduzeće otići u stečaj u naredne dve godine, kao i da li je u mogućnosti da otplati obaveze po kreditu na vreme banci (Ross, Westfield, Jordan, 1995). S obzirom da su krediti podeljeni na kredite privredi i kredite stanovništvu tako razlikujemo kreditnu analizu preduzeća i kreditnu analizu domaćinstava.

Kreditna analiza daje odgovor analitičarima i stejkholderima na pitanje kolika je verovatnoća da preduzeća odu u stečaj u naredne dve godine, i samim tim da li je sigurno investirati u ta preduzeća, a najvažniji odgovor je da li su ova preduzeća sigurna da banka njima da kredit. Iz razloga što ćemo izračunati da li će preduzeća u naredne dve godine otići u stečaj, uzimamo samo 2013. godinu za analizu. Poslednji izveštajni period za analizu uzimamo da bi videli kakva je verovatnoća da će društva otići u stečaj u 2014. i 2015. godini. Da bi se odradila analiza potrebno je koristiti naredne racio brojeve:

- $T1 = \text{Neto obrtni fond} / \text{Poslovna imovina}$
- $T2 = \text{Neraspoređeni dobitak} / \text{Poslovna imovina}$
- $T3 = \text{EBIT} / \text{Poslovna imovina}$
- $T4 = \text{Kapital} / \text{Ukupne obaveze}$
- $T5 = \text{Poslovni prihodi} / \text{Poslovna imovina}$

5.2.1 Z – skor za privatna privredna društva

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

$$\text{Z skor za privatna privredna društva } Z' = 0,717 \times T1 + 0,847 \times T2 + 3,107 \times T3 + 0,420 \times T4 + 0,998 \times T5$$

Računanje zona finansijske sigurnosti:

$Z' > 2,90$ - "Bezbedna" zona,

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

$Z' < 1,23$ - "Problematična" zona

Tabela 25 – **Z skor za privatna privredna društva**

Privredna društva	Z'
Soko Štark	2.150
Srbijašume	7.660
Danubius	2.497
Sunoko	2.907
Henkel	3.902

Izvor: Izrada autora

Srbijašume, Sunoko i Henkel su društva koja se nalaze u bezbednoj zoni finansijske sigurnosti, dok se Soko Štark i Danubius nalaze u sivoj zoni finansijske sigurnosti, ali da bismo se uverili da li će društva ići u stečaj u naredne dve godine, konvertovaćemo skor u kvazi-verovatnoću stečaja po sledećoj formuli:

$$P = 1 - \frac{e^Z}{1 + e^Z}$$

U Excel-u kalkulacija se radi na sledeći način: Z' skor implicirana verovatnoća stečaja za privatna društva = $1 - \text{EXP}(Z') / (1 + \text{EXP}(Z'))$. Verovatnoća da privredna društva u naredne dve godine odu u stečaj su prikazane u narednoj tabeli.

Tabela 26 – **Verovatnoća da društva odu u stečaj u naredne dve godine**

Privredna društva	Z'
Soko Štark	10.43%
Srbijašume	0.05%
Danubius	7.60%
Sunoko	5.18%
Henkel	1.98%

Izvor: Izrada autora

Na osnovu tabele vidimo da je verovatnoća da izabrana društva odu u stečaj mala u naredne dve godine. Soko Štark ima najveću verovatnoću, dok najmanju ima društvo Srbijašume.

Z-skor za privatna privredna društva nam je pokazao da su sva preduzeća koja smo izabrali za analizu bezbedna da se u njih investira kao i da su bezbedna od stečaja u naredne dve godine, a, ukoliko nastave sa dosadašnjim rezultatima, svi izgledi su da je u narednih nekoliko godina ova preduzeća neće otići u stečaj. Stepenn kreditnog rizika je nešto veći kod društva Soko Štark.

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

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

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

Klasifikacija u zone:

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

Tabela 27 – Z skor za industrijska društva i društva koja posluju na tržištima u razvoju

Privredna društva	<i>Z''</i>
Soko Štark	2.100
Srbijašume	18.821
Danubius	1.428
Sunoko	7.779
Henkel	6.821

Izvor: Izrada autora

Z skor za industrijska društva i društva koja posluju na tržištima u razvoju je pokazao slične rezultate kao i Z-skor za privatna privredna društva. Srbijašume, Sunoko i Henkel su društva koja se nalaze u sigurnoj zoni investiranja, Soko Štark i Danubius se nalaze u „sivoj“ zoni kreditne sposobnosti.

Tabela 28 – **Verovatnoća da društva odu u stečaj u naredne dve godine**

Privredna društva	Z''
Soko Štark	10.91%
Srbijašume	0.00%
Danubius	19.34%
Sunoko	0.04%
Henkel	0.11%

Izvor: *Izrada autora*

Verovatnoća da privredna društva Srbijašume, Sunoko i Henkel odu u stečaj je veoma mala. Stepenn kreditnog rizika je nešto veći kod društava Soko Štark i Danubius.

Ono što se može zapaziti kod kreditne analize je da se ona uglavnom slaže sa pokazateljima koji su već obrađeni u prethodnoj glavi rada. U prethodnoj glavi rada se došlo do zaključka da su društva Sunoko i Henkel dva veoma stabilna privredna društva, a da je Danubius društvo koje ima najlošije performanse od svih analiziranih društava.

Z-skor za privatna privredna društva i Z-skor za industrijska društva i društva koja posluju na tržištima u razvoju je pokazao slične rezultate, s tim da je Z-skor za industrijska društva i društva koja posluju na tržištima u razvoju pokazao lošije rezultate za društva Soko Štark i Danubius.

5.2.3 *Prilagođeni Z – skor model*

Uz pomoć Z – skor metodologije je moguće utvrditi kreditni rejting privrednih društava koje posluju u Republici Srbiji na osnovu sledeće formule:

$$\mathbf{Z''prilagođeni} = 3,25 + 6,56 \times T1 + 3,26 \times T2 + 6,72 \times T3 + 1,05 \times T4$$

Tabela 29 – Z-skor prilagođeni

Privredna društva	Z'' PRILAGOĐENI	Kreditni rejting	Prosečna vrednost Z'' prilagođeni
Soko Štark	5.350	AAA	8,15
Srbijašume	22.071	AA+	7,60
Danubius	4.678	AA	7,30
Sunoko	11.029	AA-	7,00
Henkel	10.071	A+	6,85
		A	6,65
		A-	6,40
		BBB+	6,25
		BBB	5,85
		BBB-	5,65
		BB+	5,25
		BB	4,95
		BB-	4,75
		B+	4,50
		B	4,15
		B-	3,75
		CCC+	3,20
		CCC	2,50
		CCC-	1,75
		D	0,00

Izvor: Izrada autora

Privredna društva Srbijašume, Sunoko i Henkel imaju prosečnu vrednost prilagođenog Z-skora veću od 8.15. što implicira da su društva visoko rejtingovana (AAA). Soko Štark i Danubius imaju niži kreditni rejting. Soko Štark ima rejting 5.350 što mu daje ocenu BBB-, dok Danubius ima kreditni rejting ispod 5, što ima ocenu BB-.

Na kraju sekcije kreditne analize se zaključuje da privredna društva koja su stabilna u poslovanju, koja su profitabilna, likvidna, manje zadužena, imaju jako malu verovatnoću odlaska u stečaj u naredne dve godine i visok kreditni rejting, dok društva koja su manje likvidna, zaduženija i imaju velike oscilacije, mada i dalje visoko profitabilna, mogu biti veoma rizična za ulaganje i imaju visoku verovatnoću odlaska u stečaj u naredne dve godine.

6 Ostali pokazatelji

U okviru posljednje sekcije rada analiziraćemo ostale pokazatelje. Ovi pokazatelji pružaju investitorima i analitičarima dodatne informacije, a pokazatelji su:

- Racio pokrića kamate
- Učešće stalne u poslovnoj imovini
- Procenat stranog vlasništva
- Efektivna poreska stopa
- Kapital investiran u primarnu poslovnu delatnost po zaposlenom i
- Prosečna neto zarada.

Racio pokrića kamate predstavlja pokazatelj mogućnosti društva da iz rezultata pokriva rashode kamata obračunatih na pozajmljene izvore.

Formula: $EBIT / RASHODI\ KAMATA$

Tabela 30 – **Racio pokrića kamate**

Privredna društva	Godine	Racio pokrića kamate
Soko Štark	2013. g	9.70
	2012. g	24.36
	2011. g	26.63
	2010. g	14.41
Srbijašume	2013. g	2.14
	2012. g	3.17
	2011. g	2.7
	2010. g	1.41
Danubius	2013. g	0.00
	2012. g	4.72
	2011. g	1.30
	2010. g	1.30
Sunoko	2013. g	17.71
	2012. g	24.80
	2011. g	29.40
	2010. g	15.09
Henkel	2013. g	391.88

	2012. g	1082.32
	2011. g	1965.715
	2010. g	0

Izvor: *Izrada autora*

Racio pokrića govori koliko se puta kamate pokrivaju iz zarade pre kamate i poreza. Kod svih društava kamate se mogu pokriti iz zarada pre kamata i poreza. Kod društva Henkel vidimo izrazito visoka racija zbog toga što je EBIT mnogo veći od rashoda kamata u 2013., 2012., i 2011., godini.

Učešće stalne u poslovnoj imovini predstavlja procenat poslovne imovine za koju se ne očekuje da bude potrošena ili prodana u roku od godine dana.

Tabela 31 – Učešće stalne u poslovnoj imovini

Privredna društva	Godine	Stalna imovina	Poslovna imovina	%
Soko Štark	2013. g	2,918,516	9,093,221	32.10%
	2012. g	2,985,755	8,465,571	35.27%
	2011. g	2,846,500	7,115,408	40.00%
	2010. g	2,826,920	6,579,396	42.97%
Srbijašume	2013. g	62,573,130	64,015,164	97.75%
	2012. g	60,687,395	62,137,758	97.67%
	2011. g	60,445,361	61,882,995	97.68%
	2010. g	60,203,105	61,292,664	98.22%
Danubius	2013. g	1,280,361	3,132,428	40.87%
	2012. g	1,314,359	2,985,334	44.03%
	2011. g	1,246,595	2,630,568	47.39%
	2010. g	1,220,112	2,644,876	46.13%
Sunoko	2013. g	9,647,074	29,928,264	32.23%
	2012. g	8,532,739	25,927,396	32.91%
	2011. g	6,161,380	22,448,176	27.45%
	2010. g	5,523,093	17,818,817	31.00%
Henkel	2013. g	3,917,778	8,800,994	44.52%
	2012. g	2,923,693	8,033,487	36.39%
	2011. g	2,265,551	9,164,835	24.72%
	2010. g	2,319,037	11,095,512	20.90%

Izvor: *Izrada autora*

Ako posmatramo samo poslednju godinu, Soko Štark 32.10% svoje imovine drži u obliku stalne imovine, Srbijašume 97.75% svoje imovine drži u obliku stalne imovine, Danubius 44.03% svoje imovine drži u obliku stalne imovine, Sunoko 32.33% svoje imovine

drži u obliku stalne imovine, Henkel 44.52% svoje imovine drži u obliku stalne imovine. Uglavnom su učešća u drugim godinama malo viša ili niža, i nema većih oscilacija.

Procenat stranog vlasništva je procenat kapitala društva koji se nalazi u vlasništvu fizičkih ili pravnih lica sa sedištem van teritorije Republike Srbije.

Formula: $((AOP\ 624 + AOP\ 626 + AOP\ 628)) / AOP\ 633$

Tabela 32 – Procenat stranog vlasništva

Privredna društva	Godine	Procenat stranog vlasništva
Soko Štark	2013. g	100.00%
	2012. g	100.00%
	2011. g	0.00%
	2010. g	0.00%
Srbijašume	2013. g	0.00%
	2012. g	0.00%
	2011. g	0.00%
	2010. g	0.00%
Danubius	2013. g	0.00%
	2012. g	0.00%
	2011. g	0.00%
	2010. g	0.00%
Sunoko	2013. g	81.36%
	2012. g	81.36%
	2011. g	81.31%
	2010. g	80.76%
Henkel	2013. g	96.65%
	2012. g	96.65%
	2011. g	96.66%
	2010. g	96.73%

Izvor: *Izrada autora*

Na osnovu tabele se jasno vidi da društva Danubius i Srbijašume da procenat stranog vlasništva iznosi 0%, društvo Soko Štark je u poslednje dve analizirane godine 100% u stranom vlasništvu, dok se kod društva Henkel i Sunoko takođe vidi visok procenat stranog vlasništva u sve četiri analizirane godine.

Efektivna poreska stopa je realizovano opterećenje porezom na dobit. Računa se stavljanjem u odnos obračunatog poreza na dobit i dobitka pre oporezivanja. Za privredna društva koja imaju negativan iznos dobitka pre oporezivanja nije moguća kalkulacija ovog pokazatelja. Stopa poreza na dobit je u 2013. iznosila 15%, a u 2012/2011/2010 10%.

Tabela 33 – Efektivna poreska stopa

Privredna društva	God.	Poreski rashod perioda	Dobitak pre oporezivanja	Efektivna poreska stopa
Soko Štark	2013. g	23,585.00	909,682.00	2.59%
	2012. g	0.00	1,161,001.00	0.00%
	2011. g	37,353	613,084	6.09%
	2010. g	33,993	495,22	68.64%
Srbijašume	2013. g	36,618	50,385	72.68%
	2012. g	1,168	63,006	1.85%
	2011. g	15,603	56,989	27.38%
	2010. g	10,282	18,117	56.75%
Danubius	2013. g	724	10,157	7.13%
	2012. g	3,936	0	0.00%
	2011. g	6,135	0	0.00%
	2010. g	2,668	3,725	71.62%
Sunoko	2013. g	571,617	5,798,034	9.86%
	2012. g	429,105	6,515,095	6.59%
	2011. g	514,283	6,934,820	7.42%
	2010. g	322,623	3,409,763	9.46%
Henkel	2013. g	154,834	1,431,395	10.82%
	2012. g	91,547	1,454,377	6.29%
	2011. g	0	1,137,570	0.00%
	2010. g	71,438	1,793,466	3.98%

Izvor: *Izrada autora*

Na osnovu tabele vidimo da su sva društva u sve četiri analizirane godine imala dobitak pre oporezivanja. Efektivna poreska stopa za društvo Soko Štark u 2012., Danubius u

2012/2011., i Henkel u 2011. godini je iznosila 0%, dok se u drugim analiziranim godinama menjala. Sunoko i Henkel su uvek imali efektivni poresku stopu manju od propisane, dok se kod drugih društava mogu videti velike oscilacije iz razloga što je dobitak pre oporezivanja bio mnogo veći od pozicije poreski rashod perioda.

Kapital investiran u primarnu poslovnu delatnost po zaposlenom je mera kapitalne intenzivnosti privrednog društva. U većini slučajeva, jedna količina dobara i usluga se može obezbediti različitim kombinacijama ljudskog rada i kapitala pri čemu smanjenje radne snage zahteva njenu zamenu određenim iznosom kapitalnog ulaganja. Za društva u kojima je ljudski rad najznačajniji ulazni faktor se kaže da su radno intenzivna. Nasuprot tome, društva koja su živi rad zamenila kapitalnim ulaganjima se kaže da su kapitalno intenzivna (*Stanišić, Knežević, Mizdraković, 2017, 321*).

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

Tabela 34 – **Kapital investiran u primarnu poslovnu delatnost po zaposlenom u dinarima**

Privredna društva	Godine	Kapital investiran u primarnu pos.del po zaposlenom
Soko Štark	2013. g	8,778.460
	2012. g	8,661.080
	2011. g	6,739.844
	2010. g	6,134.079
Srbijašume	2013. g	19,736.49
	2012. g	19,061.06
	2011. g	18,948.83
	2010. g	18,668.15
Danubius	2013. g	20,290.23
	2012. g	24,017.75
	2011. g	21,476.88
	2010. g	20,391.05
Sunoko	2013. g	38,351.009
	2012. g	29,458.37
	2011. g	39,830.90
	2010. g	27,974.57
Henkel	2013. g	69,094.206
	2012. g	54,039.991
	2011. g	39,039.963
	2010. g	39,373.793

Izvor: Izrada autora

U poslednjoj analiziranoj godini Soko Štark je imao 8,778.46 hiljada dinara kapitala investiranog u primarnu delatnost po jednoj zaposlenih osobi; Srbijašume 19,736.49 hiljade dinara; Danubius 20,290.23 hiljade dinara; Sunoko 38,351.009 hiljade dinara; i Henkel je imao u poslednjoj godini 69,094.206 hiljade dinara kapitala investiranog u primarnu delatnost po jednoj zaposlenoj osobi.

Prosečna neto zarada je prosečna vrednost neto zarade, odnosno plata svih zaposlenih lica u društvu.

Formula: *Obaveze za neto zarade i naknade zarada / Prosečan broj zaposlenih na osnovu stanja krajem svakog meseca / 12 * 1000*

Tabela 35 – Prosečna neto zarada u 000 dinara

Privredna društva	Godine	Prosečna neto zarada
Soko Štark	2013. g	49,221.76
	2012. g	52,340.12
	2011. g	50,024.83
	2010. g	46,750.49
Srbijašume	2013. g	40,748.71
	2012. g	38,768.48
	2011. g	36,458.42
	2010. g	33,981.91
Danubius	2013. g	52,277.32
	2012. g	50,700.82
	2011. g	53,820.51
	2010. g	42,740.96
Sunoko	2013. g	50,434.158
	2012. g	47,800.61
	2011. g	69,235.35
	2010. g	223,828.2
Henkel	2013. g	182,856.10
	2012. g	152,596.28
	2011. g	112,895.83
	2010. g	152,344.00

Izvor: *Izrada autora*

U poslednjoj analiziranoj godini, prosečna neto zarada u društvu Soko Štark je iznosila 49,221.76 hiljada dinara; Srbijašume 40,748.71 hiljada dinara; Danubius 52,277.32 hiljada dinara; Sunoko 50,434.158 hiljada dinara; Henkel 182,856.10 hiljada dinara.

Zaključak

Analiza finansijskih izveštaja se vrši u svrhe ocene finansijskog zdravlja i poslovnih performansi privrednog društva. Finansijsko zdravlje jednog društva je teško odrediti jer je broj faktora koji ga određuje veliki. Kao rezultat, ocene finansijskih analitičara se ne smeju prihvatati bez rezerve.

Da bi se ocenile performanse privrednog društva analiziraju se svi relevantni aspekti počev od njene organizacije, interne kontrole i revizije, itd. Svi ovi faktori čine svojevrsnu - „krvnu sliku“ društva. U ovom radu je prikazana studija slučaja pet proizvodnih privrednih društava iz različitih delatnosti. U pitanju su vodeća privredna društva iz svoje delatnosti iz Republike Srbije. Analizom je obuhvaćen vremenski period od 4 godine i to od 2010. zaključno sa 2013. godinom. Cilj studije slučaja jeste ispitati analizu uzorka bez ambicija izvlačenja generalnih zaključaka, ali uz analizu specifičnih vrednosti pokazatelja: osnovnih pokazatelja, pokazatelja zaduženosti, pokazatelja likvidnosti, pokazatelja profitabilnosti, i perioda konverzije. Sem toga, u radu se, putem Z-skor analize, analizira kreditna sposobnost privrednih društava, DuPont analiza, analiza neto novčanih tokova i analiza ostalih pokazatelja.

Soko Štark je privredno društvo koje je u poslednjoj obračunskoj godini imalo lošije pokazatelje zaduženosti i likvidnosti u odnosu na ostala analizirana privredna društva: Soko Štark, Danubius, Sunoko i Henkel, iako spada u najprofitabilnija društva u uzorku. Danubius je privredno društvo imalo niske stope zaduženosti, visoke stope likvidnosti, ali je imalo i niske stope profitabilnosti, u odnosu na analizirana društva. Privredno društvo Srbijašume, u odnosu na analizirana društva, jedino spada u javno privredno društvo sa najmanjim stopama zaduženosti i niskim stopama likvidnosti i profitabilnosti. Sunoko i Henkel su dva privredna društva koja su, u odnosu na analizirana društva, imala najbolje performanse. Oba društva su imala niske stope zaduženosti i visoke stope likvidnosti i profitabilnosti.

Hipoteze koje smo postavili u uvodnom delu rada možemo potvrditi u zaključku rada:

Slaba profitabilnost, uprkos maloj zaduženosti i odgovarajućem stepenu likvidnosti, može ostaviti loš utisak o poslovanju društva. – Privredna društva Danubius i Srbijašume su imala lošije performanse u odnosu na društva Soko Štark, Sunoko i Henkel. Oba privredna društva su imala niske stope profitabilnosti i niže stope likvidnosti, s tim da su oba društva

malo zadužena. Profitabilnost je pokazatelj koji svim analitičarima i investitorima „zapadne“ za oko. U ovom slučaju, društva Srbijašume i Danubius su nisko profitabilna, što može ostaviti loš utisak o poslovanju društva.

Visoka profitabilnost uprkos velikoj zaduženosti i manjem stepenu likvidnosti, može ostaviti dobar utisak o poslovanju društva. – Soko Štark je jedino izabrano društvo koje je imalo visoku zaduženost i manji stepen likvidnosti, a sa druge strane, bilo je veoma profitabilno privredno društvo, može doprineti poboljšanju imidža privrednog društva, upravo zbog dobrih pokazatelja profitabilnosti.

Visoka profitabilnost sa odgovarajućim stepenom zaduženosti i visokim stepenom likvidnosti, može ostaviti odličan utisak o poslovanju društva i privući veliki broj investitora. – Henkel i Sunoko su dva privredna društva koja su imala odlične pokazatelje profitabilnosti, zaduženosti i likvidnosti. Sem toga, od dva društva su kreditno sposobna, jer se nalaze u bezbednoj zoni investiranja, i rizik ulaganja u ova dva društva je minimalan.

Od pet privrednih društava, Sunoko i Henkel u sva četiri obračunska perioda imaju odlične vrednosti pokazatelja: osnovnih pokazatelja, pokazatelja zaduženosti, likvidnosti i profitabilnosti, perioda konverzije, Z-skor kreditne analize, DuPont analize, analize neto novčanih tokova i ostalih pokazatelja. Sunoko i Henkel predstavljaju dva najstabilnija društva, najprofitabilnija društva koja se nalaze u bezbednoj zoni investiranja, koja vode brigu o svojim zaposlenima i investiraju u njih i koja nagrađuju svoje zaposlene platama višim od proseka. Ukoliko bi se odlučili da investiraju u sigurna društva, sa niskim stepenom rizika investiranja, investitori bi se odlučili za privredna društva Sunoko i Henkel. Međutim, ukoliko investitori žele da imaju više prinose od Sunoka i Henkela, investirali bi u društvo Soko Štark koje je imalo najbolje performanse stope prinosa na kapital, međutim, rizik investiranja je veći u odnosu na rizik kod društava Sunoko i Henkel.

Literatura

1. Andrić M., et al., (2009), *Revizija*, Ekonomski fakultet, Subotica
2. Blumer K., (1986), *Die kaufmännische Bilanz*, Verlag des Schweizerischen Kaufmännischen Vereins, Zürich
3. Bogetić P., (1993), *Bonitet i analiza finansijskog položaja firme*, Zbornik radova, Bar
4. Brili M., et al., (2010), *Osnovi korporativnih finansija*, Mate, Beograd
5. Heinen E., (1962), *Handelsbilanzen*, 3 Auflage, Gabler, Wiesbaden
6. Ivaniš M., (2011), et al, *Poslovne finansije*, Univerzitet Singidunum, Beograd
7. Knežević G., (2007), *Ekonomsko-finansijska analiza*, Univerzitet Singidunum, Beograd
8. Knežević G., (2008), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd
9. Knežević G., et al., (2013), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd
10. Kostka G., (1978), *Bilanzen*, Gabler Verlag, Wiesbaden
11. Leko, V., et al., (1997), *Procena Vrednosti Kapitala: Metodologija i Primeri.*, Ekonomski institute, Beograd
12. Radovanović R., et al., (1991), *Ocjena boniteta preduzeća*, Privredni pregled, Beograd
13. Ranković J., (1989), *Upravljanje finansijama preduzeća*, IV izdanje, Centar Beograd
14. Rodić, J., et al., (2007), *Teorija, politika i analiza bilansa*, Poljoprivredni fakultet, Zemun
15. Rodić J., (2011), *Analiza finansijskih izveštaja*, Proleter, Bečej
16. Snozzi G., (1970), *L'interpretation du bilan*, Dunod, Paris
17. Stanišić M., et al., (2009), *Revizijski zaključni izveštaj*, Univerzitet Singidunum, Beograd;
18. Stanišić M., (2009), *Metodologija revizije*, Univerzitet Singidunum, Beograd;
19. Stanišić N., (2013), *Analiza finansijskih izveštaja*, Beograd, dostupno na: http://www.academia.edu/5505486/Analiza_finansijskih_izve%C5%A1taja
20. Stanišić N., et al., (2017), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd
21. Stojanović R., (2007), *Finansijsko izveštavanje*, Savez računovođa i revizora Srbije, Beograd

22. Stojiljković M., (2000), et al., *Finansijska analiza*, Ekonomski fakultet, Niš
23. Veselinović, B., et al., (2011), *Poslovne finansije - teorija i praksa*, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
24. Vujević K., et al., (2009) *Planiranje, analiza, revizija, kontroling*, Veleučilište, Rijeka
25. Zakić V., (2008), *Finansijsko računovodstvo*, Visoka poslovna škola strukovnih studija, Novi Sad

Časopisi i stručni članci:

1. Čavić D., (2008), *Ključni aspekti revizorskog izveštaja*, Škola biznisa, Vol. 2., Br. 20.
2. Čavić, D. (2009), *Analiza i tumačenje finansijskih izveštaja*. Škola biznisa, Vol. 1., Br. 11.
3. Henry L., et al., (1989), *How to analyze financial statements*, Economic Development Review, Vol. 7 No. 2.
4. Martić V., (2009), *Fuzija preduzeća – utvrđivanje koeficijenta zamene akcija*, Ekonomski horizonti, Kragujevac, Vol. 11., Br. 1.
5. Nićin N., Bulatović A., (2015), *Bilans fuzije kao vrsta specijalnog bilansa*, Evropska revija, Naučni časopis evropskog univerzitetskog Brčko distrikta, Vol. 1., Br. 1., str. 32-40.,
6. Radulović Đ., (2000), *Finansije i računovodstvo*, Ekonomski horizonti, Vol. 2., Br. 1-2.
7. Šnjegota D., Radisavljević V.D., (2014), *Informaciona moć bilansa spajanja u funkciji shvatanja značaja i primjene pravila bilansiranja*, ACTA ECONOMICA, Br. 20., str. 191-211.
8. Žager K., et al., (2012), *Financial ratios as an evaluation instrument of business quality in small and medium-sized enterprises*, International Journal of Management Cases, Vol. 14 No. 4.

Internet izvori:

1. www.academia.edu/5505486/Analiza_finansijskih_izve%C5%A1taja dostupno dana 04.02.2017.

Prilozi

Privredno društvo Soko Štark – Bilans stanja, bilans uspeha i izveštaj neto novčane gotovine

Tabela 36 – Bilans stanja, uspeha i izveštaj o neto novčanim tokovima u 000 dinara za vremenski period od 4 godine (2013., 2012., 2011., i 2010. godina)

Bilans stanja - Soko Štark u 000 dinara				
	2013. godina	2012. godina	2011. godina	2010. godina
A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)	2,918,516	2,985,755	2,846,500	2,826,920
II. GOODWILL	107,851	88,565	2,457	4,998
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	4,876	940	2,795,281	2,777,382
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	2,761,297	2,640,754	2,795,281	2,777,382
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	2,761,297	2,640,754	2,795,281	2,777,382
V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	44,492	255,496	48,762	44,54
1. Učešća u kapitalu	6,864	213,98	9,854	9,895
2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	37,628	41,516	38,908	34,645
B. OBRтна IMOVINA (013+014+015)	5,990,687	5,179,388	4,122,660	3,596,994
I. ZALIHE	653,372	522,302	536,553	469,326
III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)	5,337,315	4,657,086	3,586,107	3,059,094
1. Potraživanja	4,907,092	4,037,363	3,236,821	2,697,356
2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	25,054	38,662	0	2,316
3. Kratkoročni finansijski plasmani	6,913	16,69	326,802	293,645
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	372,281	546,237	9,794	41,13
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	25,975	18,134	12,69	24,647
V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	184,018	300,428	146,248	155,482
G. POSLOVNA IMOVINA (001+012+021)	9,093,221	8,465,571	7,115,408	6,579,396
Dj. UKUPNA AKTIVA (022+023)	9,093,221	8,465,571	7,115,408	6,579,396
E. VANBILANSNA AKTIVA	16,613	161,319	370	527,491
A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	938,414	602,855	4,643,685	4,070,615
I. OSNOVNI I KAPITAL	1,961,296	1,961,296	1,961,296	1,961,296
III. REZERVE	131,354	131,354	30,217	30,217
Neraspoređeni dobitak			2,652,172	2,079,102
V. NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	22,166	0		
VI. NEREALIZOVANI GUBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	4,404	0		
VIII. GUBITAK	1,171,998	1,489,795		

MASTER RAD

B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116)	8,102,528	7,791,853	2,413,340	2,442,799
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	445,468	432,489	390,353	436,194
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114 + 115)	471,791	564,126	612,326	739,937
1. Dugoročni krediti	471,791	564,126	612,326	739,937
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121+122)	7,185,269	6,795,238	1,410,661	1,266,668
1. Kratkoročne finansijske obaveze	3,409,670	3,361,836	123,301	260,208
3. Obaveze iz poslovanja	3,376,866	3,039,795	984,832	811,8
4. Ostale kratkoročne obaveze	144,485	184,493	75,988	80,111
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgraničenja	254,248	209,114	223,18	114,549
V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	52,279	70,863	58,383	65,982
G. UKUPNA PASIVA (101+111 +123)	9,093,221	8,465,571	7,115,408	6,579,396
D. VANBILANSNA PASIVA	16,613	161,319	370	527,491
Bilans uspeha u 000 dinara				
	2013. godina	2012. godina	2011. godina	2010. godina
I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	8,395,832	8,164,999	6,960,230	6,235,339
1. Prihodi od prodaje	8,323,077	8,101,159	6,915,889	6,226,184
2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	35,439	29,084	43,122	37,201
3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	27,528	25,297		
4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	0	396	9,383	34,296
5. Ostali poslovni prihodi	9,788	9,855	10,602	6,25
II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	7,363,174	7,186,277	6,363,867	5,616,911
1. Nabavna vrednost prodate robe	16,676	30,464	39,265	50,313
2. Troškovi materijala	4,616,808	4,490,007	4,104,215	3,517,994
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	1,158,866	1,119,721	1,048,346	1,056,725
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	321,119	358,096	301,303	413,866
5. Ostali poslovni rashodi	1,249,705	1,187,989	870,738	578,013
III. POSLOVNI DOBITAK (201-207)	1,032,658	978,722	596,363	618,428
V. FINANSIJSKI PRIHODI	357,539	635,118	116,998	108,383
VI. FINANSIJSKI RASHODI	485,604	485,606	127,881	218,23
VII. OSTALI PRIHODI	34,781	53,018	60,927	70,321
VIII. OSTALI RASHODI	29,692	20,251	33,323	83,682
IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA(213-214+215-216+217-218)	909,682	1,161,001	613,084	495,22
B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219-220+221-222)	909,682	1,161,001	613,084	495,22
1. Poreski rashod perioda	23,585	0	37,353	33,993

MASTER RAD

2. Odloženi poreski rashodi perioda	106,354	0	1,635	0
3. Odloženi poreski prihodi perioda	0	141,701	0	65,469
DJ. NETO DOBITAK (223-224-225-226+227-228)	779,743	1,302,702	574,096	526,696
Izveštaj o tokovima gotovine u 000 dinara				
	2013. godina	2012. godina	2011. godina	2010. godina
I. Prilivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 3)	8,838,620	8,321,139	7,562,247	6,927,819
1. Prodaja i primljeni avansi	8,787,136	8,281,292	7,535,700	6,868,635
2. Primljene kamate iz poslovnih aktivnosti	12,347	9,954	6,723	10,643
3. Ostali prilivi iz redovnog poslovanja	39,137	29,893	19,824	48,541
II. Odlivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 5)	8,724,456	7,541,580	7,052,022	6,453,300
1. Isplate dobavljačima i dati avansi	6,808,189	5,827,979	5,710,172	4,849,368
2. Zarade, naknade zarada i ostali lični rashodi	1,168,500	1,048,320	1,017,957	1,016,839
3. Plaćene kamate	16,043	20,732	20,193	36,622
4. Porez na dobitak	12,469	37,64	32,302	41,051
5. Plaćanja po osnovu ostalih javnih prihoda	719,255	606,909	271,398	509,42
III. Neto priliv gotovine iz poslovnih aktivnosti (I - II)	114,164	779,559	510,225	474,519
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 5)	5,997	5,556	4,957	2,206
2. Prodaja nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	5,928	5,482	0	2,115
5. Primljene dividende	69	74	69	91
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 3)	178,069	206,213	317,138	141,481
1. Kupovina akcija i udela (neto odlivi)	0	8,227		
2. Kupovina nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	178,069	197,986	317,138	141,181
IV. Neto odliv gotovine iz aktivnosti investiranja (II - I)	172,072	200,657	312,181	139,275
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti finansiranja (1 do 3)	254,838	380,851	21,35	0
2. Dugoročni i kratkoročni krediti (neto prilivi)	233,498	41,72		
3. Ostale dugoročne i kratkoročne obaveze	21,34	339,131	21,35	0
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti finansiranja (1 do 4)	380,536	421,47	257,312	381,058
2. Dugoročni i kratkoročni krediti i ostale obaveze (neto odlivi)	380,536	421,47	257,312	381,058
IV. Neto odliv gotovine iz aktivnosti finansiranja (II - I)	125,698	40,619	235,962	381,058
G. SVEGA PRILIVI GOTOVINE (301+313+325)	9,099,455	8,707,546	7,588,554	6,930,025
D. SVEGA ODLIVI GOTOVINE (305+319+329)	9,283,061	8,169,263	7,626,472	6,975,839
DJ. NETO PRILIVI GOTOVINE (336-337)	0	538,283		
E. NETO ODLIV GOTOVINE (337-336)	183,606	0	37,918	45,814
Ž. GOTOVINA NA POČETKU OBRAČUNSKOG PERIODA	546,237	9,794	41,13	81,879

MASTER RAD

Z. POZITIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERAČUNA GOTOVINE	117,797	0	6,582	7,675
I. NEGATIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERAČUNA GOTOVINE	108,147	1,84	0	2,61
J. GOTOVINA NA KRAJU OBRAČUNSKOG PERIODA (338 - 339 + 340 +341 - 342)	372,281	546,237	9,794	41,13

Izvor: Agencija za privredne registre – APR

Privredno društvo Srbijašume – Bilans stanja, bilans uspeha i izveštaj neto novčane gotovine

Tabela 37 – Bilans stanja, uspeha i izveštaj o neto novčanim tokovima u 000 dinara za vremenski period od 4 godine (2013., 2012., 2011., i 2010. godina)

Bilans stanja u 000 dinara				
	2013. godina	2012. godina	2011. godina	2010. godina
A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)	62,573,130	60,687,395	60,445,361	60,203,105
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	387,489	34231	284,395	230,373
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	62,078,331	60,229,785	60,039,037	59,840,762
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	9,470,829	7,741,332	7,571,654	7,421,758
2. Investicione nekretnine	61,381	42,666	47,108	47,108
3. Biološka sredstva	52,546,121	52,445,787	52,420,275	52,371,896
V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	10731	1153	121,929	13197
1. Učešća u kapitalu	1,383	5,417	6,548	12,054
2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	105,927	109,883	115,381	119,916
B. OBRtnA IMOVINA (013+014+015)	1,440,977	1,449,306	1,436,577	1,088,502
I. ZALIHE	580,406	547,436	592,043	492,521
III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)	860,571	90187	844,534	595,981
1. Potraživanja	724,984	758,261	679,809	493,123
2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	0	2,623	0	0
3. Kratkoročni finansijski plasmani	58,197	92,845	120,523	66,592
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	68,223	35,006	13,797	20,539
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	9,167	13,135	30,405	15,727
V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	1,057	1,057	0	0
G. POSLOVNA IMOVINA (001+012+021)	64,015,164	62,137,758	61,882,995	61,292,664
Dj. UKUPNA AKTIVA (022+023)	64,015,164	62,137,758	61,882,995	61,292,664
E. VANBILANSNA AKTIVA	5,598,860	5,690,538	5,712,265	5,684,482
A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	60,643,769	58,760,531	58,864,585	59,107,761
I. OSNOVNI I KAPITAL	53,515,238	53,515,238	53,609,247	53,871,912
III. REZERVE	133,641	133,641	133,641	133,641
IV. REVALORIZACIONE REZERVE	6,944,168	5,056,822	5,083,264	5,090,043
VII. NERASPOREDJENI DOBITAK	62,412	65,631	46,861	16,193
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116)	3,365,400	3,116,747	2,762,411	1,928,973

MASTER RAD

I. DUGOROČNA REZERVISANJA	755,857	694,635	705,477	303,7
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114 + 115)	48,048	40,641	42,067	88,518
1. Dugoročni krediti	4367	34,387	33,894	66,894
2. Ostale dugoročne obaveze	4,378	6,254	8,173	21,624
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121+122)	2,561,495	2,381,471	2,014,867	1,536,755
1. Kratkoročne finansijske obaveze	14721	159,453	177,503	12462
3. Obaveze iz poslovanja	672,049	819,213	813,693	621,353
4. Ostale kratkoročne obaveze	443,058	462,375	418,167	390,43
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgraničenja	1,284,079	94043	599,326	395,62
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	15,099	0	6,178	4,732
V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	5,995	26048	255,999	25593
G. UKUPNA PASIVA (101+111 +123)	64,015,164	62,137,758	61,882,995	61,292,664
D. VANBILANSNA PASIVA	5,598,860	5,690,538	5,712,265	5,684,482
Bilans uspeha u 000 dinara				
	2013. godina	2012. godina	2011. godina	2010. godina
I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	6,297,692	6,049,486	5,950,877	5,303,905
1. Prihodi od prodaje	5,322,602	5,127,401	4,891,878	4,573,453
2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	49181	457,911	438,032	326,573
3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	53,001	0	105,636	0
4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	0	44,377	0	31,922
5. Ostali poslovni prihodi	430,279	508,551	515,331	435,801
II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	6,282,971	6,026,648	5,917,821	5,288,404
1. Nabavna vrednost prodate robe	19,801	23,033	30,436	44,848
2. Troškovi materijala	601,636	585,752	576,798	495,534
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	2,918,651	2,802,838	2,695,322	2,480,027
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	758,401	685,183	635,623	577,808
5. Ostali poslovni rashodi	1,984,482	1,929,842	1,979,642	1,690,187
III. POSLOVNI DOBITAK (201-207)	14,721	22,838	33,056	15,501
V. FINANSIJSKI PRIHODI	40,691	24,093	19,037	15,968
VI. FINANSIJSKI RASHODI	62,147	43,749	4623	74,349
VII. OSTALI PRIHODI	24834	290,475	185,842	298,853
VIII. OSTALI RASHODI	172,402	21302	118,123	236,276
IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA(213-214+215-216+217-218)	69,203	80,637	73,582	19,697
XII. NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	18,818	17,631	16,593	158
B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219-220+221-222)	50,385	63,006	56,989	18,117
1. Poreski rashod perioda	36,618	1168	15,603	10,282
DJ. NETO DOBITAK (223-224-225-226+227-228)	13,767	51,326	41,386	7,835
Izveštaj o tokovima gotovine u 000 dinara				
	2013. godina	2012. godina	2011. godina	2010. godina

MASTER RAD

I. Prilivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 3)	6,637,146	6,043,927	5,863,507	5,598,499
1. Prodaja i primljeni avansi	5,797,244	5,353,834	5,204,945	4,827,967
2. Primljene kamate iz poslovnih aktivnosti	45,531	9,61	8,338	56,681
3. Ostali prilivi iz redovnog poslovanja	794,371	680,483	650,224	713,851
II. Odlivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 5)	6,573,723	6,127,663	5,746,884	5,480,766
1. Isplate dobavljačima i dati avansi	3,122,692	2,837,050	2,585,991	2,397,077
2. Zarade, naknade zarada i ostali lični rashodi	2,768,791	2,619,087	2,549,708	2,374,666
3. Plaćene kamate	50,909	28,526	31,63	72,771
4. Porez na dobitak	18,896	20,481	14,157	8,187
5. Plaćanja po osnovu ostalih javnih prihoda	612,435	622,519	565,398	628,065
III. Neto priliv gotovine iz poslovnih aktivnosti (I - II)	63,423	0	116,623	117,733
IV. Neto odliv gotovine iz poslovnih aktivnosti (II - I)	0	83,736	0	0
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 5)	508	33,966	8,644	12,278
2. Prodaja nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	508	6,197	1,433	2,283
3. Ostali finansijski plasmani (neto prilivi)	0	27,769	6,151	9,995
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 3)	84,867	76,202	134,594	115,663
2. Kupovina nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	76,617	69,825	79,167	98,037
3. Ostali finansijski plasmani (neto odlivi)	8,25	6,377	55,427	17,626
IV. Neto odliv gotovine iz aktivnosti investiranja (II - I)	84,359	42,236	125,95	103,385
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti finansiranja (1 do 3)	145,505	245,842	165,241	123,573
2. Dugoročni i kratkoročni krediti (neto prilivi)	70,026	218,795	136,429	102,547
3. Ostale dugoročne i kratkoročne obaveze	75,479	27,047	28,812	20,445
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti finansiranja (1 do 4)	89,427	89,999	162,052	155,633
2. Dugoročni i kratkoročni krediti i ostale obaveze (neto odlivi)	87,083	73,875	154,92	146,754
3. Finansijski lizing	2,344	16,124	7,132	8,879
III. Neto priliv gotovine iz aktivnosti finansiranja (I - II)	56,078	155,843	3,189	0
G. SVEGA PRILIVI GOTOVINE (301+313+325)	6,783,159	6,323,735	6,037,392	5,734,350
D. SVEGA ODLIVI GOTOVINE (305+319+329)	6,748,017	6,293,864	6,043,530	5,752,062
DJ. NETO PRILIVI GOTOVINE (336-337)	35,142	29,871	-6,138	-17,712
ž. GOTOVINA NA POČETKU OBRAČUNSKOG PERIODA	35,006	13,797	20,539	45,114
Z. POZITIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERAČUNA GOTOVINE	234	1,156	636	890
I. NEGATIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERAČUNA GOTOVINE	2,159	9,818	1,24	7,753
J. GOTOVINA NA KRAJU OBRAČUNSKOG PERIODA (338 - 339 + 340 +341 - 342)	68,223	35,006	13,797	20,539

Izvor: Agencija za privredne registre – APR

Privredno društvo Danubius – Bilans stanja, bilans uspeha i izveštaj neto novčane gotovine

Tabela 38 – Bilans stanja, uspeha i izveštaj o neto novčanim tokovima u 000 dinara za vremenski period od 4 godine (2013., 2012., 2011., i 2010. godina)

Bilans stanja sa stanjem u 000 dinara				
	2013. godina	2012. godina	2011. godina	2010. godina
A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)	1,280,361	1,314,359	1,246,595	1,220,112
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	795	795	1,240,431	1,213,948
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	1,242,518	1,281,082	1,076,401	1,073,048
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	1,129,100	1,167,664	1,076,401	1,073,048
2. Investicione nekretnine	113,418	113,418	164,03	140,9
V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	37,048	32,482	6,164	6,164
1. Učešća u kapitalu	36,974	32,408	6,09	6,09
2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	74	74	74	74
B. OBRTNA IMOVINA (013+014+015)	1,852,067	1,670,975	1,383,973	1,424,764
I. ZALIHE	635,693	977,576	445,163	720,388
III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)	1,216,374	693,399	938,81	693,493
1. Potraživanja	520,681	635,742	803,946	624,636
2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	9,02	6,853	5,047	11,182
3. Kratkoročni finansijski plasmani	619,972	22,687	111,609	8,266
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	31,647	17,48	13,401	26,542
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	35,054	10,637	4,807	22,867
G. POSLOVNA IMOVINA (001+012+021)	3,132,428	2,985,334	2,630,568	2,644,876
Dj. UKUPNA AKTIVA (022+023)	3,132,428	2,985,334	2,630,568	2,644,876
E. VANBILANSNA AKTIVA	568,072	212,475	573,502	241,101
A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	2,227,792	2,198,183	2,157,117	2,047,617
I. OSNOVNI I KAPITAL	1,047,189	1,047,201	1,047,201	1,047,201
III. REZERVE	37,816	37,799	37,799	37,799
IV. REVALORIZACIONE REZERVE	351,051	352,11	376,799	379,282
VII. NERASPOREDJENI DOBITAK	791,736	761,073	695,318	583,335
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116)	820,899	713,571	422,355	542,832
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	5,91	4,669	4,845	4,052
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114 + 115)	166,534	246,548	199,572	235,444
1. Dugoročni krediti	163,556	242,609	199,566	235,438
2. Ostale dugoročne obaveze	2,978	3,939	6	6
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121+122)	648,455	462,354	217,938	303,336
1. Kratkoročne finansijske obaveze	540,58	373,38	115,346	81,835

MASTER RAD

3. Obaveze iz poslovanja	84,459	62,006	85,76	175,235
4. Ostale kratkoročne obaveze	17,087	16,171		
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgraničenja	6,329	10,797	12,341	14,073
V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	83,737	73,58	51,096	54,427
G. UKUPNA PASIVA (101+111 +123)	3,132,428	2,985,334	2,630,568	2,644,876
D. VANBILANSNA PASIVA	568,072	212,475	573,502	241,101
Bilans uspeha u 000 dinara				
	2013. godina	2012. godina	2011. godina	2010. godina
I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	4,247,275	3,882,470	3,064,204	2,767,956
1. Prihodi od prodaje	2,620,251	2,725,048	2,181,927	1,984,930
2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	1,670,743	1,086,600	834,694	793,773
3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	0	65,732	45,242	2,616
4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	48,351	0	0	20,079
5. Ostali poslovni prihodi	4,632	5,09	2,341	6,716
II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	4,229,463	3,748,469	2,933,748	2,635,533
1. Nabavna vrednost prodate robe	356,258	462,981	432,083	505,309
2. Troškovi materijala	3,425,378	2,828,989	2,092,988	1,719,195
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	138,09	137,04	144,559	115,664
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	57,947	56,489	55,74	56,693
5. Ostali poslovni rashodi	251,79	262,97	208,378	238,672
III. POSLOVNI DOBITAK (201-207)	17,812	134,001	130,456	132,423
V. FINANSIJSKI PRIHODI	26,401	26,101	33,722	8,21
VI. FINANSIJSKI RASHODI	33,885	44,182	23,64	27,945
VII. OSTALI PRIHODI	46,768	19,914	11,714	18,492
VIII. OSTALI RASHODI	10,541	68,485	34,179	9,419
IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA(213-214+215-216+217-218)	46,555	67,349	118,073	121,761
XI. NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	671	0	118,073	121,761
B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219-220+221-222)	47,226	67,349	6,135	2,668
1. Poreski rashod perioda	7,24	3,936	0	3,725
2. Odloženi poreski rashodi perioda	10,157	0	0	0
3. Odloženi poreski prihodi perioda	0	2,058	3,33	0
DJ. NETO DOBITAK (223-224-225-226+227-228)	29,829	65,471	115,268	115,368
Izveštaj o tokovima gotovine u 000 dinara				
	2013. godina	2012. godina	2011. godina	2010. godina
I. Prilivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 3)	2,333,092	2,302,173	1,665,920	1,856,202

MASTER RAD

1. Prodaja i primljeni avansi	2,328,249	2,281,043	1,642,158	1,853,093
2. Primljene kamate iz poslovnih aktivnosti	32	46	8,202	52
3. Ostali prilivi iz redovnog poslovanja	4,811	21,084	15,56	3,057
II. Odlivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 5)	1,884,492	2,563,689	1,521,240	1,948,732
1. Isplate dobavljačima i dati avansi	1,660,303	2,388,167	1,286,283	1,762,209
2. Zarade, naknade zarada i ostali lični rashodi	134,177	137,102	144,574	116,645
3. Plaćene kamate	692	21,056	22,006	8,152
4. Porez na dobitak	9,412	5,489	0	3,037
5. Plaćanja po osnovu ostalih javnih prihoda	79,908	11,875	68,377	58,689
III. Neto priliv gotovine iz poslovnih aktivnosti (I - II)	448,6	0	144,68	0
IV. Neto odliv gotovine iz poslovnih aktivnosti (II - I)	0	261,516	0	92,53
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 5)	600,585	133,884	1,85	0
3. Ostali finansijski plasmani (neto prilivi)	600,585	106,045		
4. Primljene kamate iz aktivnosti investiranja	0	27,839	1,85	0
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 3)	1,094,586	140,396	155,647	30,845
1. Kupovina akcija i udela (neto odlivi)	4,566	26,317	0	0
2. Kupovina nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	20,428	114,079	52,707	30,845
3. Ostali finansijski plasmani (neto odlivi)	1,069,592	0	102,94	0
IV. Neto odliv gotovine iz aktivnosti investiranja (II - I)	494,001	6,512	153,797	30,845
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti finansiranja (1 do 3)	799,794	272,609	1,946	131,826
2. Dugoročni i kratkoročni krediti (neto prilivi)	799,794	272,609	1,946	111,703
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti finansiranja (1 do 4)	739,726	0	5,746	1,106
2. Dugoročni i kratkoročni krediti i ostale obaveze (neto odlivi)	738,799	0		
3. Finansijski lizing	927	0		
III. Neto priliv gotovine iz aktivnosti finansiranja (I - II)	60,068	272,609	3,8	0
G. SVEGA PRILIVI GOTOVINE (301+313+325)	3,733,471	2,708,666	1,669,716	1,988,028
D. SVEGA ODLIVI GOTOVINE (305+319+329)	3,718,804	2,704,085	1,682,633	1,980,683
DJ. NETO PRILIVI GOTOVINE (336-337)	14,667	4,581	0	7,345
ž. GOTOVINA NA POČETKU OBRAČUNSKOG PERIODA	17,48	13,401	26,542	19,463
Z. POZITIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERAČUNA GOTOVINE	9	0	0	2
I. NEGATIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERAČUNA GOTOVINE	509	502	224	268
J. GOTOVINA NA KRAJU OBRAČUNSKOG PERIODA (338 - 339 + 340 +341 - 342)	31,647	17,48	13,401	26,542

Izvor: Agencija za privredne registre – APR

Privredno društvo Sunoko – Bilans stanja, bilans uspeha i izveštaj neto novčane gotovine

Tabela 39 – Bilans stanja, uspeha i izveštaj o neto novčanim tokovima u 000 dinara za vremenski period od 4 godine (2013., 2012., 2011., i 2010. godina)

Bilans stanja sa stanjem u 00 dinara				
	2013. godina	2012. godina	2011. godina	2010. godina
A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)	9,647,074	8,532,739	6,161,380	5,523,093
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	36,419	43,498	27,032	110,855
IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	9,564,603	6,701,411	5,766,905	4,819,947
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	9,484,124	6,610,001	5,661,247	4,819,947
2. Investicione nekretnine	80,479	91,41	105,658	0
V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	46,052	1,787,830	367,443	592,291
1. Učešća u kapitalu	184	1,745,828	342,709	567,09
2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	45,868	42,002	24,734	25,201
B. OBRTNA IMOVINA (013+014+015)	20,281,190	17,394,657	16,286,796	12,295,724
I. ZALIHE	10,248,258	8,118,777	6,258,325	4,412,266
II. STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	3,208,149	0	0	73,825
III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)	6,824,783	9,275,880	10,028,471	7,809,633
1. Potraživanja	4,589,268	2,185,630	1,895,606	1,755,749
2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	401,433	151,946	201	638
3. Kratkoročni finansijski plasmani	1,195,657	2,310,913	2,364,437	2,036,336
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	237,486	4,508,213	5,505,033	3,678,327
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	400,939	119,178	263,194	338,583
G. POSLOVNA IMOVINA (001+012+021)	29,928,264	25,927,396	22,448,176	17,818,817
Dj. UKUPNA AKTIVA (022+023)	29,928,264	25,927,396	22,448,176	17,818,817
E. VANBILANSNA AKTIVA	3,088,676	2,143,964	775,553	701,179
A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	15,451,753	13,261,608	10,316,618	6,444,347
I. OSNOVNI I KAPITAL	3,496,305	3,496,305	3,506,810	3,530,551
III. REZERVE	10,505	10,505	0	69,234
VI. NEREALIZOVANI GUBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	0	142,005	272,819	0
VII. NERASPOREDJENI DOBITAK	11,944,943	9,896,803	7,082,627	2,769,363
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116)	14,345,267	12,608,342	12,083,046	11,311,245
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	49,267	55,878	89,933	52,149
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114 + 115)	7,884,161	3,593,495	2,842,744	1,510,457
1. Dugoročni krediti	7,884,161	3,593,495	2,842,744	1,492,800
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121+122)	6,411,839	8,958,969	9,150,369	9,748,639
1. Kratkoročne finansijske obaveze	4,158,924	4,292,838	3,889,314	4,147,702
3. Obaveze iz poslovanja	1,983,573	4,401,083	3,889,314	4,147,702

MASTER RAD

4. Ostale kratkoročne obaveze	39,598	62,167	75,393	76,652
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgraničenja	148,657	202,881	153,038	522,234
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	81,087	0	171,217	255,467
V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	131,244	57,446	48,512	63,225
G. UKUPNA PASIVA (101+111 +123)	29,928,264	25,927,396	22,448,176	17,818,817
D. VANBILANSNA PASIVA	3,088,676	2,143,964	775,553	701,179
Bilans uspeha u periodu u 00 dinara				
	2013. godina	2012. godina	2011. godina	2010. godina
I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	23,252,853	20,705,865	21,349,224	15,653,261
1. Prihodi od prodaje	20,747,843	19,274,525	19,669,331	17,291,944
2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	439	44,903	340,275	11,588
3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	2,429,219	1,304,674	1,303,831	0
5. Ostali poslovni prihodi	75,352	81,763	35,787	22,385
II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	17,472,148	13,986,893	14,148,444	11,311,366
1. Nabavna vrednost prodate robe	2,233,957	1,342,889	1,752,096	950,131
2. Troškovi materijala	11,705,388	9,518,782	9,298,638	7,420,929
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	873,935	831,876	802,311	839,384
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	598,561	541,571	609,053	481,337
5. Ostali poslovni rashodi	2,060,307	1,751,775	1,686,346	1,619,585
III. POSLOVNI DOBITAK (201-207)	5,780,705	6,718,972	7,200,780	4,341,895
V. FINANSIJSKI PRIHODI	733,109	1,426,783	919,18	762,149
VI. FINANSIJSKI RASHODI	756,071	1,586,817	893,693	1,352,833
VII. OSTALI PRIHODI	182,714	247,735	214,319	212,148
VIII. OSTALI RASHODI	142,423	291,578	505,766	553,596
IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (213-214+215-216+217-218)	5,798,034	6,515,095	6,934,820	3,409,763
B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219-220+221-222)	5,798,034	6,515,095	6,934,820	3,409,763
1. Poreski rashod perioda	571,617	429,105	514,283	322,623
2. Odloženi poreski rashodi perioda	73,797	8,934	0	1,777
DJ. NETO DOBITAK (223-224-225-226+227-228)	5,152,620	6,077,056	6,435,249	2,769,363
Izveštaj o tokovima u 000 dinara				
	2013. godina	2012. godina	2011. godina	2010. godina
I. Prilivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 3)	15,733,055	18,924,820	21,317,719	20,921,664
1. Prodaja i primljeni avansi	14,611,556	17,840,344	20,155,739	19,978,696
2. Primljene kamate iz poslovnih aktivnosti	2,624	352	216,42	24,693
3. Ostali prilivi iz redovnog poslovanja	1,118,875	1,084,124	945,56	918,275
II. Odlivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 5)	17,282,696	14,740,224	17,103,565	11,591,103
1. Isplate dobavljačima i dati avansi	15,415,468	12,885,115	15,274,651	9,795,346
2. Zarade, naknade zarada i ostali lični rashodi	926,592	819,094	828,706	678,522
3. Plaćene kamate	0	96	224,835	470,441
4. Porez na dobitak	740,016	752,068	598,521	40,738
5. Plaćanja po osnovu ostalih javnih prihoda	200,62	283,851	176,852	606,056

MASTER RAD

III. Neto priliv gotovine iz poslovnih aktivnosti (I - II)	0	4,184,596	4,214,154	9,330,561
IV. Neto odliv gotovine iz poslovnih aktivnosti (II - I)	1,549,641	0		
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 5)	2,379,809	510,619	167,19	109,325
1. Prodaja akcija i udela (neto prilivi)	0	120	12,279	0
2. Prodaja nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	0	10,923	0	3,61
3. Ostali finansijski plasmani (neto prilivi)	2,143,606	126,59	0	0
4. Primljene kamate iz aktivnosti investiranja	228,465	371,942	154,911	105,715
5. Primljene dividende	7,738	1,044	0	0
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 3)	4,843,945	3,092,561	2,592,714	3,158,250
1. Kupovina akcija i udela (neto odlivi)	1,240,768	1,756,074	218,872	585,994
2. Kupovina nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	3,603,177	1,336,487	1,012,989	878,662
IV. Neto odliv gotovine iz aktivnosti investiranja (II - I)	2,464,136	2,581,942	2,425,524	3,048,925
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti finansiranja (1 do 3)	3,073,139	600,2	1,891,908	320
2. Dugoročni i kratkoročni krediti (neto prilivi)	3,073,139	600,2	1,040,781	0
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti finansiranja (1 do 4)	3,326,645	3,413,793	2,050,228	3,975,868
2. Dugoročni i kratkoročni krediti i ostale obaveze (neto odlivi)	348,455	265,437	0	1,594,833
3. Finansijski lizing	0	18,211	14,743	25,267
4. Isplaćene dividende	2,978,190	3,130,145	2,035,485	2,355,768
IV. Neto odliv gotovine iz aktivnosti finansiranja (II - I)	253,506	2,813,593	158,32	3,975,548
G. SVEGA PRILIVI GOTOVINE (301+313+325)	21,186,003	20,035,639	23,376,817	21,031,309
D. SVEGA ODLIVI GOTOVINE (305+319+329)	25,453,286	21,246,578	21,746,507	18,725,221
E. NETO ODLIV GOTOVINE (337-336)	4,267,283	1,210,939		
Ž. GOTOVINA NA POČETKU OBRAČUNSKOG PERIODA	4,508,213	5,505,033	3,678,327	1,407,445
Z. POZITIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERAČUNA GOTOVINE	0	214,119	196,396	0
I. NEGATIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERAČUNA GOTOVINE	3,444	0	0	35,206
J. GOTOVINA NA KRAJU OBRAČUNSKOG PERIODA (338 - 339 + 340 +341 - 342)	237,486	4,508,213	5,505,033	3,678,327

Izvor: Agencija za privredne registre – APR

Privredno društvo Henkel – Bilans stanja, bilans uspeha i izveštaj neto novčane gotovine

Tabela 40 – Bilans stanja, uspeha i izveštaj o neto novčanim tokovima u 000 dinara za vremenski period od 4 godine (2013., 2012., 2011., i 2010. godina)

Bilans stanja sa stanjem u 000 dinara					
Naziv pozicije	AOP	iznosi u 000 dinara			
		2013. godina	2012. godina	2011. godina	2010. godina
A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)	1	3,917,778	2,923,693	2,265,551	2,319,037
III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	4	2,737	301	349	1,279

MASTER RAD

IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	5	3,855,997	2,858,257	2,198,069	2,243,036
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	6	3,855,997	2,858,257	2,198,069	2,243,036
V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	9	59,044	65,135	67,133	74,722
2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	11	59,044	65,135	67,133	74,722
B. OBRTNA IMOVINA (013+014+015)	12	4,650,502	5,076,917	6,847,034	8,742,723
I. ZALIHE	13	1,153,013	865,451	707,258	909,553
III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)	15	3,497,489	4,211,466	6,139,776	7,833,170
1. Potraživanja	16	2,041,936	2,030,380	1,409,423	1,446,590
2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	17	96,921	64,059	104,557	0
3. Kratkoročni finansijski plasmani	18	205,23	1,868,505	4,422,660	3,884,520
4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	19	787,181	22,232	72,924	2,301,646
5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	20	366,221	226,29	130,212	200,414
V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	21	232,714	32,877	52,25	33,752
G. POSLOVNA IMOVINA (001+012+021)	22	8,800,994	8,033,487	9,164,835	11,095,512
Dj. UKUPNA AKTIVA (022+023)	24	8,800,994	8,033,487	9,164,835	11,095,512
E. VANBILANSNA AKTIVA	25	611,116	377,435	232,145	309,514
A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	101	6,136,531	5,798,318	6,925,040	9,024,371
I. OSNOVNI I KAPITAL	102	1,402,313	1,402,313	1,402,192	1,401,187
III. REZERVE	104	20	19,978	0	2,870,018
VII. NERASPOREDJENI DOBITAK	108	4,715,967	4,377,740	5,524,561	4,754,795
IX. OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	110	1,749	1,713	1,713	1,629
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116)	111	2,664,463	2,235,169	2,239,795	2,071,141
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	112	105,123	167,206	87,647	104,606
II. DUGOROČNE OBAVEZE (114 + 115)	113	2,571	3,214		
2. Ostale dugoročne obaveze	115	2,571	3,214		
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121+122)	116	2,556,769	2,064,749	2,152,148	1,966,535
1. Kratkoročne finansijske obaveze	117	12,134	3,137	2,968	0
3. Obaveze iz poslovanja	119	2,302,956	1,806,234	1,896,701	1,831,692
4. Ostale kratkoročne obaveze	120	64,01	63,799	57,309	1,552
5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgraničenja	121	177,669	191,579	195,17	118,872
G. UKUPNA PASIVA (101+111 +123)	124	8,800,994	8,033,487	9,164,835	11,095,512
D. VANBILANSNA PASIVA	125	611,116	377,435	232,145	309,514

MASTER RAD

Bilans uspeha u periodu u 000 dinara					
Naziv pozicije	AOP	iznosi u 000 dinara			
		2013. godina	2012. godina	2011. godina	2010. godina
I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	201	15,907,375	13,894,984	12,513,437	12,268,740
1. Prihodi od prodaje	202	15,414,496	13,594,868	12,280,063	12,023,903
2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	203	378,399	273,772	251,292	147,76
3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	204	95,441	4,283	0	67,542
4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	205	1,916	398	59,395	0
5. Ostali poslovni prihodi	206	20,955	22,459	41,477	29,535
II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	207	14,597,712	12,492,527	11,051,725	10,695,876
1. Nabavna vrednost prodate robe	208	3,530,360	3,184,288	2,600,699	2,423,500
2. Troškovi materijala	209	6,259,953	5,366,808	4,763,102	4,819,933
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	210	1,139,141	1,066,340	1,101,070	438,836
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	211	280,251	235,261	252,319	296,251
5. Ostali poslovni rashodi	212	3,388,007	2,639,830	2,334,535	2,717,356
III. POSLOVNI DOBITAK (201-207)	213	1,309,663	1,402,457	1,461,712	1,572,864
V. FINANSIJSKI PRIHODI	215	209,939	587,136	612,975	736,016
VI. FINANSIJSKI RASHODI	216	143,578	452,063	712,929	281,919
VII. OSTALI PRIHODI	217	358,947	127,046	98,334	94,145
VIII. OSTALI RASHODI	218	268,284	211,189	298,557	327,64
IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA(213-214+215-216+217-218)	219	1,466,687	1,453,387	1,161,535	1,793,466
XI. NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	221	0	990	0	0
XII. NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	222	35,292	0	23,965	0
B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219-220+221-222)	223	1,431,395	1,454,377	1,137,570	1,793,466
1. Poreski rashod perioda	225	154,834	91,547	122,414	129,998
2. Odloženi poreski rashodi perioda	226	0	19,373	0	71,438
3. Odloženi poreski prihodi perioda	227	199,838	0	18,498	0
DJ. NETO DOBITAK (223-224-225-226+227-228)	229	1,476,399	1,343,457	1,033,654	1,592,030
Izveštaj o tokovima gotovine u 000 dinara					
Naziv pozicije	AOP	iznosi u 000 dinara			
		2013. godina	2012. godina	2011. godina	2010. godina
I. Prilivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 3)	301	17,498,278	15,021,034	14,220,148	13,735,888
1. Prodaja i primljeni avansi	302	17,073,047	14,637,764	13,837,192	13,385,341
2. Primljene kamate iz poslovnih aktivnosti	303	89,593	131,283	165,781	127,468
3. Ostali prilivi iz redovnog poslovanja	304	335,638	251,987	217,175	223,079
II. Odlivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 5)	305	16,101,244	14,586,723	12,819,578	11,837,674
1. Isplate dobavljačima i dati avansi	306	12,951,500	11,709,692	11,361,107	11,173,277

MASTER RAD

2. Zarade, naknade zarada i ostali lični rashodi	307	1,139,141	1,066,340	1,101,070	438,836
3. Plaćene kamate	308	70	1,345	579	659
4. Porez na dobitak	309	187,695	51,05	226,971	115,58
5. Plaćanja po osnovu ostalih javnih prihoda	310	1,822,838	1,758,296	129,851	109,322
III. Neto priliv gotovine iz poslovnih aktivnosti (I - II)	311	1,397,034	434,311		
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 5)	313	1,662,869	2,421,221	19,64	18,413
2. Prodaja nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	315	10,939	9,009	7,589	3,234
3. Ostali finansijski plasmani (neto prilivi)	316	1,651,930	2,412,212	12,051	15,179
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 3)	319	1,223,086	567,106	519,16	341,779
2. Kupovina nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	321	1,223,086	567,106	165,962	64,849
III. Neto priliv gotovine iz aktivnosti finansiranja (I - II)	323	439,783	1,854,115		
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti finansiranja (1 do 3)	325	8,997	169	2,968	0
2. Dugoročni i kratkoročni krediti (neto prilivi)	327	8,997	169	2,968	0
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti finansiranja (1 do 4)	329	1,081,029	2,341,397	3,132,740	1,02
1. Otkup sopstvenih akcija i udela	330	36	84	84	1,02
4. Isplaćene dividende	333	1,080,993	2,341,313	3,132,656	0
IV. Neto odliv gotovine iz aktivnosti finansiranja (II - I)	335	1,072,032	2,341,228	3,129,772	1,02
G. SVEGA PRILIVI GOTOVINE (301+313+325)	336	19,170,144	17,442,424	14,242,756	13,754,301
D. SVEGA ODLIVI GOTOVINE (305+319+329)	337	18,405,359	17,495,226	16,471,478	12,180,473
DJ. NETO PRILIVI GOTOVINE (336-337)	338	764,785	0	0	1,573,828
E. NETO ODLIV GOTOVINE (337-336)	339	0	52,802	2,228,722	0
ž. GOTOVINA NA POČETKU OBRAČUNSKOG PERIODA	340	22,232	72,924	2,301,646	708,379
Z. POZITIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERAČUNA GOTOVINE	341	1,512	19,7	0	26,916
I. NEGATIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERAČUNA GOTOVINE	342	1,348	17,59	0	7,477
J. GOTOVINA NA KRAJU OBRAČUNSKOG PERIODA (338 - 339 + 340 +341 - 342)	343	787,181	22,232	72,924	2,301,646

Izvor: Agencija za privredne registre – APR