

NACIONALNA MREŽA SREDNJIH PREDUZEĆA U REPUBLICI SRBIJI



PRIVREDNA
KOMORA
SRBIJE

Changes in the activity

N/N	Jan	Fev	March	Apr	May	June	July	Aug	Sept
10									
9									
8									
7									
6									
5									
4									

SADRŽAJ

UVOD	2
MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE	2
METODOLOGIJA	4
OCENA EKONOMSKO-FINANSIJSKE MOĆI SREDNJIH PREDUZEĆA	4
Analiza prinostnog položaja i ekonomičnosti	5
Analiza imovinskog i finansijskog položaja	8
Analiza novčanih tokova	13
UPOREDNA ANALIZA PREDUZEĆA PREMA PRIVREDNIM SEKTORIMA	22
Sektorska analiza prinostnog položaja i ekonomičnosti	22
Sektorska analiza imovinskog i finansijskog položaja	25
Sektorska analiza novčanih tokova	33
PREPORUKE	40

Changes in the activity

N/N	Jan	Fev	March	A
10				
9				
8				
7				
6				
5				



Šesti broj publikacije NMSP rezultat je saradnje Instituta ekonomskih nauka (IEN) i Privredne komore Srbije (PKS). Kolege iz PKS obezbedile su podatke potrebne za obračun ekonomsko-finansijske moći srednjih preduzeća i svih preduzeća registrovanih na teritoriji RS za period 2016-2020. godina. PKS je obezbedila podatke iz Republičkog zavoda za statistiku (RZS).

Predmet istraživanja su sve javno dostupne informacije o poslovanju srednjih preduzeća u periodu 2016-2020. godina. Cilj istraživanja je ocena uspešnosti poslovanja srednjih preduzeća u odnosu na ukupna preduzeća registrovana na teritoriji Republike Srbije. Posebna pažnja posvećena je sektorskoj analizi,

a fokus je na sektorima koji generišu najveći broj srednjih preduzeća. Najveći broj srednjih preduzeća zabeležen je u sektoru C – Prerađivačka industrija. Sledi sektor G – Trgovina na veliko i malo; popravka motornih vozila i motocikala (Trgovina), zatim sektor A – Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo (Poljoprivreda) i sektor F – Građevinarstvo. Na osnovu rezultata dobijenih ocenom uspešnosti poslovanja srednjih preduzeća izvedene su preporuke. Preporuke uključuju predlog mera za unapređenje poslovanja srednjih preduzeća i integrisane su u dve grupe. Prva grupa preporuka namenjene je menadžmentu srednjih preduzeća, dok je druga grupa preporuka namenjena kreatorima makroekonomske politike.

MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE

Prema podacima Narodne Banke Srbije u 2020. godini ostvaren je realni pad BDP-a od 0,9%, što je za 3,4 procentna poena niže nego u 2019. godini. Pad privredne aktivnosti u najvećoj meri posledica je uticaja negativnih efekata izazvanih COVID-19 pandemijom. Ostvareni privredni rast u 2019. godini ocenjen je kao najveće ubrzanje privredne aktivnosti u tekućoj deceniji. Uspostavljena stabilnost makroekonomskih indikatora narušena je uled brzog širenja virusa SARS-CoV-2. Svetska zdravstvena organizacija je 11. marta 2020. godine COVID-19, izazvan virusom SARS-CoV-2, proglasila globalnom pandemijom.

I pored toga, strane direktne investicije beleže konstantan rast koji je u potpunosti dovoljan za pokriće deficita tekućeg računa platnog bilansa zemlje. Učešće javnog duga u BDP-u smanjeno je za približno 10 procen-

tnih poena u periodu 2016-2020. godine i na kraju 2020. godine iznosi 57% BDP-a, što je za 5,1 procentnih poena više nego prethodne godine.

Negativni efekti pandemije nisu uticali na ranije uspostavljen kontinuitet u padu stope nezaposlenosti. Na tržištu rada strane direktne investicije doprinele su značajnom smanjenju stope nezaposlenosti. Sa druge strane, zabeležen je znatno sporiji rast prosečne neto zarade. Rast zarada u eurima determinisan je snažnom apresijacijom dinara u poslednje tri godine. Niska vrednost ličnih primanja praćena promenama deviznog kursa dodatno ističe potrebu za rastom i razvojem srednjih preduzeća koja imaju potencijal da generišu upošljavanje kvalifikovane nezaposlene radne snage i višestruko doprinesu nacionalnom ekonomskom razvoju.

Makroekonomska stabilnost, koja je postignuta pre globalne krize izazvane COVID-19 pandemijom, posledica je fiskalne konsolidacije i veće poreske discipline, ali svakako i pozitivnog eksternog okruženja, s obzirom na kretanja na međunarodnom

tržištu kapitala, nisku inflaciju i opšti pad nezaposlenosti. Narodna banka Srbije će nastaviti da, po potrebi, vrši intervencije na deviznom tržištu, kako bi sprečila veće dnevne oscilacije domaće valute u odnosu na euro.

Tabela 1 – Prikaz makroekonomskih indikatora

MAKROEKONOMSKI INDIKATORI	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Realni rast BDP-a (u %)*	3,3	2,1	4,5	4,3	-0,9
Potrošačke cene (kraj perioda, u %)**	1,6	3,0	2,0	1,9	1,3
Devizne rezerve NBS (mil €)	10.205	9.962	11.262	13.378	13.492
Izvoz robe i usluga (mil €)	17.385	19.312	21.166	23.349	22.271
– stopa rasta u odnosu na prethodnu godinu (%)	10,5	11,1	9,6	10,3	-4,6
Uvoz robe i usluga (mil €)	19.597	22.343	25.257	27.960	26.370
– stopa rasta u odnosu na prethodnu godinu (%)	5,1	14,0	13,0	10,7	-5,7
Tekući račun platnog bilansa (mil €)	-1.075	-2.051	-2.076	-3.161	-1.929
– % BDP	-2,9	-5,2	-4,8	-6,9	-4,1
Nezaposlenost po anketi (%)***	16,4	14,5	13,7	11,2	9,7
Neto zarade (prosečno za period u €)****	374,5	394,5	419,8	466,0	510,9
Republički budžetski suficit/deficit (u % BDP-a)	-0,2	0,7	0,6	0,2	-8,3
Konsolidovani finansijski rezultat (u % BDP-a)	-1,2	1,1	0,6	-0,2	-8,0
Javni dug RS (centralni nivo države, u % BDP-a)	67,7	57,8	53,6	51,9	57,0
Strane direktne investicije, neto, (u mil €, na dan 31. 12)	2.884	3.014	3.339	3.641	3.723
– % BDP	111,29	107,50	100,28	105,28	103,03
Kurs RSD prema US\$ (prosek u periodu)	123,12	121,34	118,27	117,85	117,58
Kurs RSD prema € (prosek u periodu)	117,3	120,7	123,1	121,3	118,3

Izvor: NBS, 2016-2020. godina

* U stalnim cenama prethodne godine

** Cene na malo od 2006. godine

*** Podaci su revidirani prema novoj metodologiji Ankete o radnoj snazi iz 2021. godine

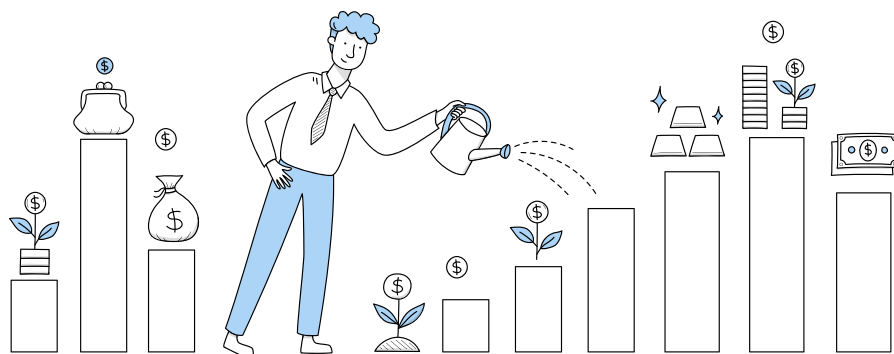
**** Do 2018. godine zarade se prikazuju po staroj metodologiji. Od 2018. godine zarade se objavljuju prema novoj metodologiji i na osnovu podataka Poreske uprave. Za preračun dinarskih zarada u eure korišćen je prosečni kurs RSD/EUR u posmatranom periodu.



Podaci na osnovu kojih su izvršene klasifikacija, odabir, analiza i ocena ekonomsko-finansijske moći srednjih preduzeća pribavljeni su iz Agencije za privredne registre Republike Srbije (APR) i Republičkog zavoda za statistiku (RZS).

Analiza ekonomsko-finansijske moći izvršena je na nivou srednjih preduzeća i na nivou svih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije. Na nivou svih preduzeća u Republici Srbiji, svih srednjih preduzeća i na nivou pojedinačnih sektora sastavljeni su zbirni finansijski izveštaji. Na osnovu podataka iz zbirnih bilansa stanja, uspeha i novčanih tokova, primenom kvalitativne i kvantitativne finansijske analize, izvršena je ocena ekonomsko finansijske

moći srednjih preduzeća u odnosu na sva preduzeća registrovana na teritoriji Republike Srbije i uporedna analiza uspešnosti poslovanja srednjih preduzeća u okviru pojedinačnih privrednih sektora. Analiza prinostnog položaja, ekonomičnosti, imovinskog i finansijskog položaja svih srednjih preduzeća i na nivou pojedinačnih sektora obuhvata period 2016-2020. godina. Analiza novčanih tokova svih srednjih preduzeća i na nivou pojedinačnih sektora obuhvata period 2016-2019. godina. Analiza prinostnog položaja, ekonomičnosti, imovinskog i finansijskog položaja svih preduzeća registrovanih na teritoriji RS obuhvata period 2018-2020. godina, dok analiza njihovih novčanih tokova obuhvata period 2016-2019. godina.



OCENA EKONOMSKO-FINANSIJSKE MOĆI SREDNJIH PREDUZEĆA

Analiza ekonomsko finansijske moći srednjih preduzeća obuhvata period 2016-2020. godina, dok analiza ekonomsko finansijske moći svih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije obuhvata period 2018-2020. godina. Period obuhvaćen analizom pruža mogućnost vremenske uporedivost podataka i uočavanje dinamike kretanja osnovnih indikatora razvoja. Analizom

podataka obelodanjenih u bilansu uspeha i bilansu stanja izvršena je ocena prinostnog položaja, ekonomičnosti, imovinskog i finansijskog položaja preduzeća, dok je analizom novčanih tokova izvršena ocena odnosa priliva i odliva gotovine po različitim osnovama. Ocena odnosa priliva i odliva gotovine po različitim osnovama izvršena je za period 2016-2019. godina.

Analiza prinostnog položaja i ekonomičnosti

Struktura i raspored ukupnih prihoda –

Na nivou svih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije, kao i na nivou srednjih preduzeća, poslovni prihodi beleže dominantno učešće u ukupnim prihodima. U periodu 2016-2020 godina, prosečno učešće poslovnih prihoda u ukupnim prihodima na nivou srednjih preduzeća iznosi 96,24%. Prosečno učešće poslovnih prihoda u ukupnim prihodima svih preduzeća u Republici Srbiji u periodu 2018–2020. godina iznosi 96,20%. U periodu 2016-2020. godina, finansijski prihodi, prihodi od usklađivanja vrednosti i ostali prihodi u ukupnim prihodima srednjih preduzeća u proseku učestvuju 1,31%, 0,37% i 2,08% respektivno, a u ukupnim prihodima svih preduzeća, u periodu 2018-2020. godina, u proseku učestvuju 1,06%, 0,35% i 2,39% respektivno.

U posmatranom periodu, na nivou srednjih preduzeća i na nivou svih preduzeća u Republici Srbiji, ukupni rashodi opterećuju ukupne prihode manje od 100% što ima za posledicu poslovanje sa bruto dobitkom. U najvećoj meri ukupni prihodi opterećeni su poslovnim rashodima. U periodu 2016-2020. godina, na nivou srednjih preduzeća, poslovni rashodi opterećuju ukupne prihode u proseku 90,75%. U periodu 2018-2020. godina, na nivou svih preduzeća u Republici Srbiji, poslovni rashodi opterećuju ukupne prihode u proseku 91,21%. Finansijski, rashodi od usklađivanja vrednosti imovine i ostali rashodi ukupne prihode na nivou srednjih preduzeća u proseku opterećuju 1,83, 0,89% i 1,51% respektivno, a na nivou svih preduzeća, u periodu 2018-2020. godina 1,44%, 0,90% i 1,94% respektivno.

Tabela 2 – Struktura i raspored ukupnih prihoda srednjih preduzeća u periodu 2016-2020. (%)

POZICIJA	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS		
	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2018.	2019.	2020.
Godina								
Poslovni prihodi	95,98	95,54	96,29	96,16	97,24	95,20	96,40	96,99
Finansijski prihodi	1,17	2,45	1,03	0,94	0,94	1,15	1,05	0,99
Prihodi od usklađivanja vrednosti	0,29	0,38	0,37	0,47	0,34	0,39	0,35	0,33
Ostali prihodi	2,56	1,64	2,31	2,42	1,48	3,26	2,21	1,69
UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Poslovni rashodi	90,80	90,77	90,83	90,53	90,83	90,25	91,68	91,68
Finansijski rashodi	2,33	2,36	1,61	1,56	1,28	1,68	1,35	1,27
Rashodi od usklađivanja vrednosti	1,27	0,70	0,87	0,85	0,74	1,02	0,86	0,81
Ostali rashodi	1,76	1,52	1,38	1,56	1,34	2,22	2,00	1,61
Ukupni rashodi	96,17	95,34	94,70	94,50	94,18	95,18	95,89	95,38
Bruto dobitak	6,44	6,25	6,48	7,09	7,30	7,22	6,46	6,76
Bruto gubitak	2,60	1,59	1,18	1,59	1,49	2,39	2,35	2,14

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Struktura ukupnog bruto finansijskog rezultata – Osnovne karakteristike strukture finansijskog rezultata su:

- poslovni rezultat je pozitivan i beleži rastući trend kako na nivou srednjih preduzeća, tako i na nivou svih preduzeća registrovanih na teritoriji RS;
- rezultat iz finansiranja ne beleži ustaljen trend. Ovaj rezultat je negativan u celokupnom posmatranom periodu, osim u slučaju srednjih preduzeća u 2017. godini;
- rezultat iz redovnog poslovanja, koji uslovljava uspešnost bilansa, pozitivan je u celokupnom posmatranom periodu kako na nivou srednjih preduzeća, tako i na nivou svih preduzeća registrovanih na teritoriji RS. Na nivou srednjih preduzeća i na nivou svih preduzeća u RS rezultat iz redovnog poslovanja beleži rastući trend;

- rezultat iz ostalih prihoda nema ustaljen trend i pozitivan je u celokupnom posmatranom periodu kako na nivou srednjih preduzeća, tako i na nivou svih preduzeća registrovanih na teritoriji RS;

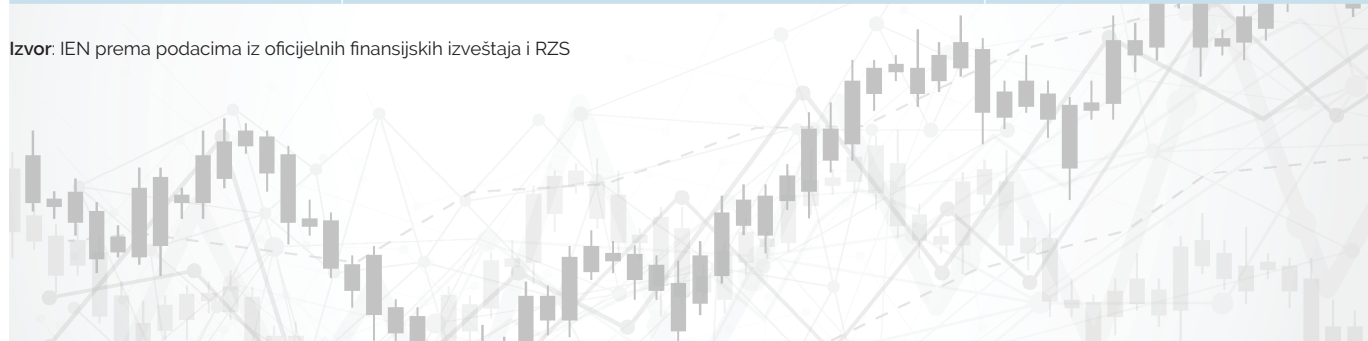
- bruto finansijski rezultat pozitivan je u celokupnom posmatranom periodu i beleži rastući trend na nivou srednjih preduzeća, dok na nivou svih preduzeća registrovanih na teritoriji RS beleži opadajući trend.

Shodno podacima dobijenim analizom strukture ukupnog bruto finansijskog rezultata, bilansi uspeha na nivou srednjih preduzeća, u periodu 2016-2020. godina, i na nivou svih preduzeća registrovanih na teritoriji RS, u periodu 2018-2020. godina, ocenjuju se kao uspešni.

Tabela 3 – Struktura ukupnog bruto finansijskog rezultata u periodu 2016-2020. (000 RSD)

POZICIJA	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	Godina	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2018.	2019.	2020.
Poslovni rezultat – neto efekat		107.240	104.724	128.373	144.275	188.130	583.569	570.685	640.599
Rezultat iz finansiranja – neto efekat		-24.011	5.319	-12.785	-15.802	-9.842	-52.385	-37.212	-34.274
Rezultat iz redovnog poslovanja-neto efekat		83.229	110.043	115.588	128.474	178.288	531.184	533.473	606.324
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine – neto efekat		-20.314	-11.190	-6.310	-9.614	-11.640	-48.333	-61.787	-58.679
Rezultat iz ostalih prihoda – neto efekat		16.522	528	22.398	22.113	4.187	117.339	25.456	9.346
Bruto finansijski rezultat – neto efekat		79.437	99.381	131.676	140.972	170.835	600.191	497.143	556.992

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Profitabilnost – Osnovne karakteristike profitabilnosti su:

- na svakih 100 dinara poslovnih prihoda srednja preduzeća u proseku ostvaruju 5,91 dinara poslovnog dobitka, dok na svakih 100 dinara poslovnih prihoda preduzeća registrovana na teritoriji RS u proseku ostvaruju 5,47 dinara poslovnog dobitka;
- na svakih 100 dinara uloženi u ukupna sredstva srednja preduzeća i preduzeća registrovana na teritoriji RS u

proseku ostvaruju 3,49 i 2,52 dinara neto dobitka respektivno;

- srednja preduzeća i preduzeća registrovana na teritoriji RS na svakih 100 dinara investiranog sopstvenog kapitala u proseku ostvaruju 7,66 i 5,40 dinara neto dobitka respektivno;
- na nivou srednjih preduzeća na svakih 100 dinara uloženog osnovnog kapitala u proseku je ostvareno 14,16 dinara neto dobitka, a na nivou svih preduzeća na teritoriji RS u proseku je ostvareno 9,93 dinara neto dobitka.

Tabela 4 – Stope profitabilnosti srednjih preduzeća u periodu 2016-2020. (%)

POZICIJA	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	Godina	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2018.	2019.	2020.
OPM kumulativ		6,71	6,48	6,51	6,88	7,71	7,04	6,64	7,24
OPM kumulativ		-1,32	1,48	-0,83	-1,03	-1,12	-1,61	-1,75	-1,76
OPM neto efekat		5,39	7,97	5,68	5,20	5,31	5,43	4,89	5,47
ROA kumulativ		4,89	4,87	5,13	5,48	5,42	4,98	4,34	4,14
ROA kumulativ		-2,28	-1,55	-1,02	-1,42	-1,28	-1,65	-1,85	-1,62
ROA neto efekat		2,61	3,33	4,11	3,55	3,83	3,34	2,49	2,52
ROE kumulativ		11,34	11,27	12,10	12,91	12,50	10,30	9,14	8,86
ROE kumulativ		-5,29	-3,57	-2,40	-3,34	-2,95	-3,40	-3,90	-3,46
ROE neto efekat		6,05	7,69	9,70	7,24	7,63	6,90	5,24	5,40
ROSC kumulativ		18,04	21,32	24,13	26,88	26,83	16,79	15,77	15,61
ROSC kumulativ		-8,42	-6,76	-4,79	-6,96	-6,32	-5,54	-6,73	-6,10
ROSC neto efekat		9,63	14,56	19,34	13,20	14,08	11,25	9,04	9,51

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Ekonomičnost – Kako na nivou srednjih preduzeća, tako i na nivou svih preduzeća na teritoriji RS, u svim poslovnim godinama, poslovanje se u okviru ukupnih aktivnosti ocenjuje kao ekonomično. U okviru poslovnih aktivnosti zabeleženo je

ekonomično poslovanje na nivou srednjih preduzeća i na nivou svih preduzeća na teritoriji RS. Na nivou srednjih preduzeća ekonomično poslovanje u okviru finansijskih aktivnosti zabeleženo je jedino u 2017. godini.

Tabela 5 – Racia ekonomičnosti srednjih preduzeća u periodu 2016-2020.

Godina	Ekonomičnost ukupnog poslovanja	Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	Ekonomičnost finansiranja
Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS			
2016.	1,04	1,06	0,50
2017.	1,05	1,05	1,11
2018.	1,06	1,06	0,68
2019.	1,06	1,06	0,61
2020.	1,06	1,07	0,74
Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS			
2018.	1,06	1,06	0,71
2019.	1,04	1,05	0,77
2020.	1,05	1,06	0,78

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Analiza imovinskog i finansijskog položaja

Struktura aktive – Stalna i obrtna imovina beleže najznačajnije učešće u strukturi aktive. Stalna imovina beleži dominantnije učešće. Na nivou srednjih preduzeća i svih

preduzeća na teritoriji Republike Srbije, sa prosečnim učešćem od 55,97% i 59,25% respektivno, struktura aktive pomerena je u korist stalne imovine.

Tabela 6 – Struktura aktive srednjih preduzeća u periodu 2016–2020. (%)

POZICIJA	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	Godina	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2018.	2019.	2020.
Neplaćeni upisani kapital		0,07	0,07	0,07	0,07	0,08	0,14	0,18	0,22
Stalna imovina		56,84	55,85	56,54	55,71	54,76	59,22	59,57	58,90
Odložena poreska sredstva		0,32	0,29	0,23	0,31	0,23	0,21	0,24	0,18
Obrtna imovina		42,77	43,80	43,17	43,90	44,93	40,43	40,02	40,69
POSLOVNA IMOVINA		100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Struktura pasive – Na nivou srednjih preduzeća i svih preduzeća na teritoriji Republike Srbije struktura pasive pomerena je u korist pozajmljenog kapitala. Na nivou srednjih preduzeća, sopstveni kapital u ukupnim izvorima finansiranja u proseku učestvuje 42,87%, kratkoročne obaveze 39,88%, dugoročna rezervisanja i obaveze 23,20%, gubitak iznad visine

kapitala 6,64%, a odložena poreska sredstva 0,68%. Na nivou svih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije, sopstveni kapital u ukupnim izvorima finansiranja u proseku učestvuje 47,64%, kratkoročne obaveze 42,00%, dugoročna rezervisanja i obaveze 18,64%, gubitak iznad visine kapitala 9,42%, a odložene poreske obaveze 1,14%.

Tabela 7 – Struktura aktive srednjih preduzeća u periodu 2016–2020. (%)

POZICIJA	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	Godina	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2018.	2019.	2020.
Kapital		43,10	43,24	42,39	42,89	43,33	48,41	48,75	46,74
Dugoročna rezervisanja i obaveze		21,36	21,78	22,30	22,01	24,69	17,94	18,21	19,38
Kratkoročne obaveze		44,71	40,10	40,27	41,18	36,57	42,19	42,19	42,20
Odložene poreske obaveze		0,73	0,77	0,73	0,67	0,59	1,28	1,29	1,05
Gubitak iznad visine kapitala		9,90	5,89	5,68	6,75	5,19	9,82	10,43	9,37
IZVORI IMOVINE		100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Struktura stalne i obrtne imovine – Na nivou srednjih preduzeća i svih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije, u strukturi stalne imovine dominantno učešće, od prosečno 82,68% i 82,19% respektivno, beleže nekretnine, postrojenja, oprema i biološka

sredstva. U strukturi stalne imovine srednjih preduzeća nematerijalna ulaganja i dugoročni finansijski plasmani beleže prosečno učešće od 5,08% i 12,24% respektivno, a u strukturi svih preduzeća u Republici Srbiji beleže prosečno učešće od 4,72% i 13,09% respektivno.



Tabela 8 – Struktura stalne i obrtne imovine srednjih preduzeća u periodu 2016-2020. (%)

POZICIJA	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS		
	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2018.	2019.	2020.
Nematerijalna ulaganja	2,95	2,84	7,88	8,28	3,74	4,42	4,94	4,84
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	84,79	84,84	79,87	80,29	83,09	82,49	81,22	82,72
DFP i potraživanja	12,26	12,33	12,24	11,43	13,17	13,09	13,84	12,44
STALNA IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Zalihe	32,23	34,82	33,78	33,14	32,76	31,99	33,50	32,98
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	67,77	65,18	66,22	66,86	67,24	68,01	66,50	67,02
OBRтна IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

U strukturi obrtne imovine na nivou srednjih preduzeća i svih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije zabeleženo je dominantno učešće kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine od prosečno 66,49% i 67,02% respektivno. U ukupnoj obrtnoj imovini srednjih preduzeća zalihe beleže učešće od prosečno 33,51%, a u obrtnoj imovini svih preduzeća u Republici Srbiji prosečno učešće od 32,98%.

Efikasnost u upravljanju obrtnom imovinom – Analizom su utvrđene sledeće osnovne karakteristike efikasnosti upravljanja obrtnom imovinom:

- prosečno vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine na nivou srednjih preduzeća je 188 dana, a na nivou svih preduzeća na teritoriji Republike Srbije 207 dana.



Likvidnost – Osnovne karakteristike likvidnosti preduzeća u periodu 2016-2020. godina su:

- srednja preduzeća i sva preduzeća na teritoriji Republike Srbije svakih 100 dinara kratkoročnih obaveza pokrivaju u proseku sa 73 i 65 dinara respektivno likvidnih obrtnih sredstava, te se njihova likvidnost, merena vrednošću racia likvidnosti drugog stepena ocenjuje kao neprihvatljiva;
- srednja preduzeća i sva preduzeća na teritoriji Republike Srbije svakih 100 dinara kratkoročnih obaveza pokrivaju u proseku sa 110 i 96 dinara respektivno obrtnih sredstava. U slučaju srednjih preduzeć, likvidnost, merena vrednošću racia likvidnosti trećeg stepena ocenjuje se kao prihvatljiva,

a u slučaju svih preduzeća na teritoriji Republike Srbije kao neprihvatljiva;

- U celokupnom posmatranom periodu, na nivou srednjih preduzeća i svih preduzeća na teritoriji Republike Srbije utvrđena je vrednost obrtnog fonda niža od vrednosti zaliha čime je, s aspekta dugoročnog finansiranja, ugroženo održavanje likvidnosti. U posmatranom periodu, primetan je rast vrednosti obrtnog fonda kako na nivou srednjih preduzeća, tako i na nivou svih preduzeća na teritoriji RS. Na nivou srednjih preduzeća, u 2020. godini, u odnosu na period 2016-2019. godina, vrednost obrtnog fonda beleži značajniji rast.

Tabela 9 – Efikasnost u upravljanju obrtnom imovinom srednjih preduzeća u periodu 2016-2020.

POZICIJA	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	Godina	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2018.	2019.	2020.
Racio efikasnosti obrtne imovine		1,95	1,98	1,94	1,99	1,84	1,78	1,84	1,67
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine		187	184	188	184	198	206	198	218

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Solventnost – Na nivou srednjih preduzeća i na nivou svih preduzeća u Republici Srbiji zabeleženo je solventno poslovanje. U slučaju srednjih

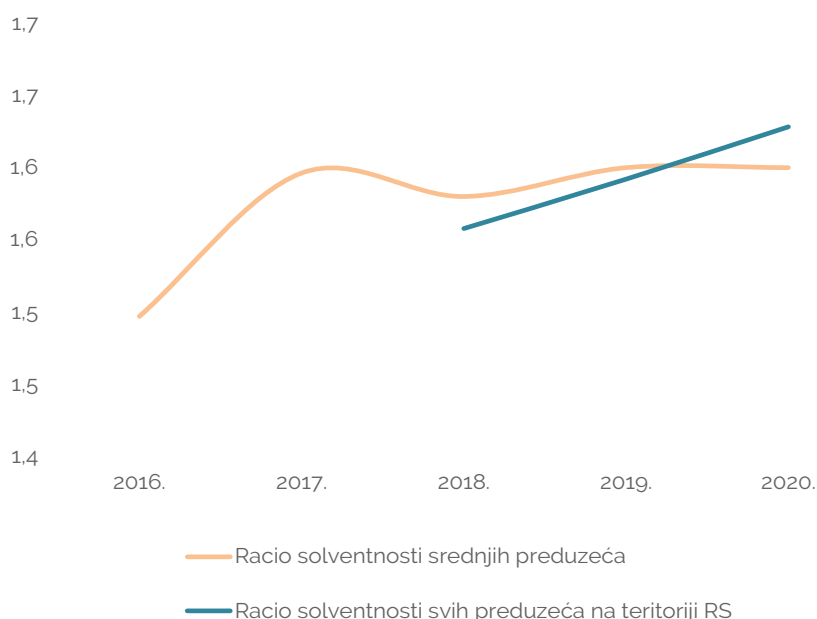
preduzeća i svih preduzeća na teritoriji Republike Srbije vrednost poslovne imovine je u proseku 1,6 puta viša od vrednosti ukupnih dugova.

Tabela 10 – Likvidnost srednjih preduzeća u periodu 2016-2020.

POZICIJA	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	Godina	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2018.	2019.	2020.
Likvidnost drugog stepena		0,65	0,71	0,71	0,75	0,83	0,65	0,64	0,65
Likvidnost trećeg stepena		0,96	1,09	1,07	1,13	1,23	0,96	0,97	0,96
Obrtni fond (u mil RSD)		181.513.250	221.642.301	219.354.439	297.222.069	457.341.091	1.067.678.869	1.076.117.012	1.240.336.412
Procenat pokrića zaliha obrtnim fondom (%)		55,29	60,16	55,82	72,39	90,10	55,16	50,75	53,80

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Grafikon 1 – Racio solventnosti na nivou srednjih preduzeća i svih preduzeća u RS u periodu 2016-2020.



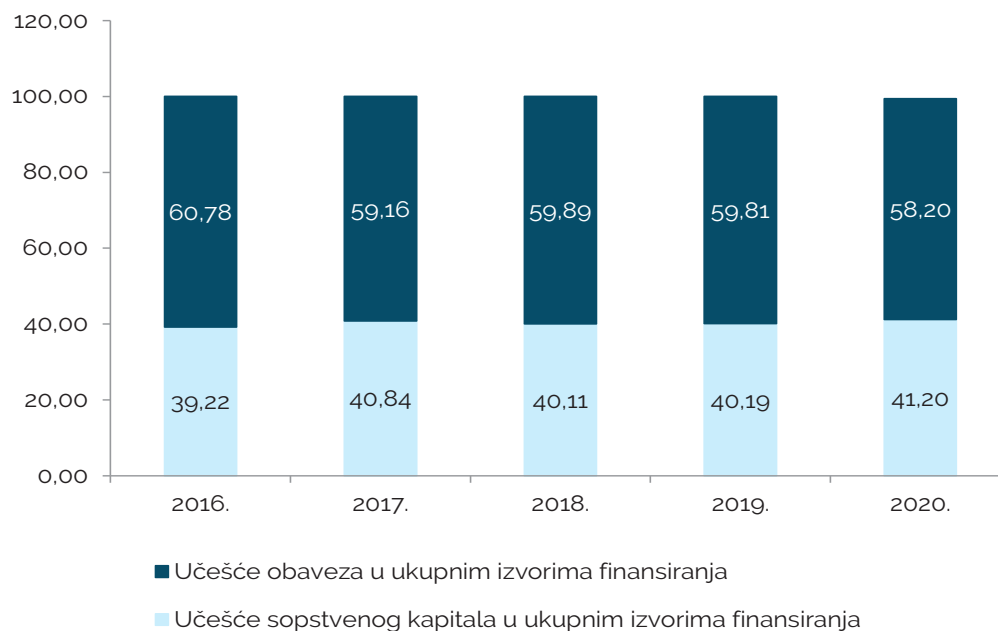
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Zaduženost – Struktura pasive s aspekta vlasništva pomenjena je u korist pozajmljenih izvora finansiranja. U ukupnim izvorima finansiranja na nivou srednjih preduzeća obaveze

beleže prosečno učešće od 59,56%. Sopstveni kapital u ukupnim izvorima finansiranja na nivou srednjih preduzeća beleži prosečno učešće od 40,34%.

Grafikon 2 – Zaduzenost srednjih preduzeća u periodu 2016-2020. (%)

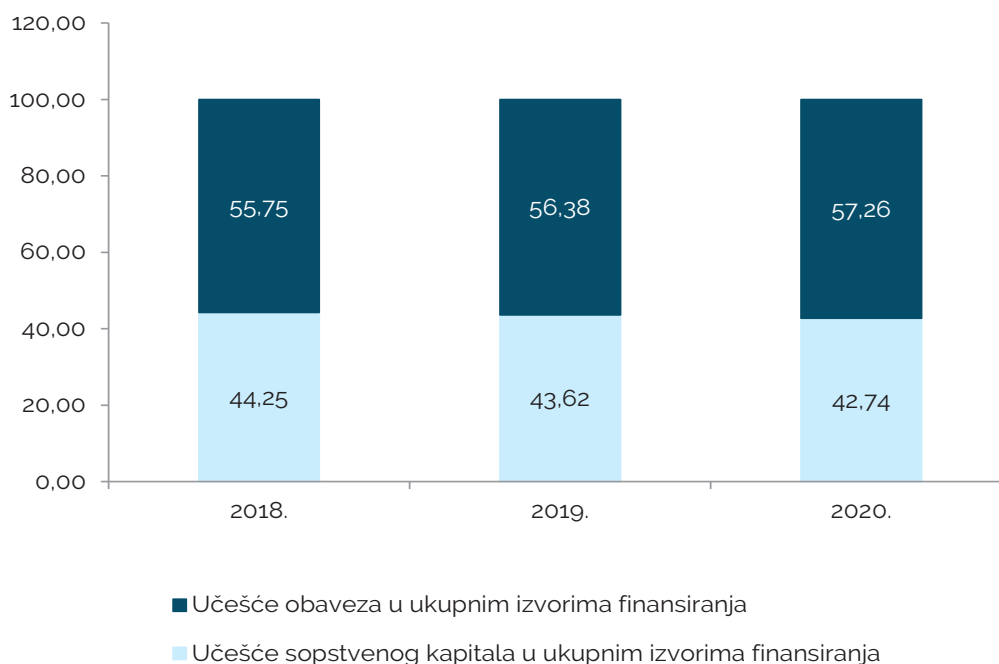


Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

U ukupnim izvorima finansiranja na nivou svih preduzeća u RS obaveze beleže prosečno učešće od 56,46%. Sopstveni

kapital u ukupnim izvorima finansiranja na nivou svih preduzeća u RS beleži prosečno učešće od 43,54%.

Grafikon 3 – Zaduzenost svih preduzeća u RS u periodu 2018-2020. (%)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Analiza novčanih tokova

Analiza gotovinskih i profitnih marži je izvršena za srednja preduzeća koja posluju na teritoriji Republike Srbije u cilju praćenja dinamike odnosa tokova rentabiliteta i novčanih tokova u periodu od 2016. do 2019. godine. Tokovi rentabiliteta i novčani tokovi na nivou ukupnog broja preduzeća koja su registrovana na teritoriji Republike Srbije, prikazani su za period od 2016. do 2019. godine uz uporednu

analizu sa tokovima srednjih preduzeća u celini. Tokovi rentabiliteta su analizirani na osnovu marže poslovnog dobitka i profitne marže, a novčani tokovi na osnovu gotovinske marže i *FCF* marže (Free Cash Flow - *FCF*). Analiza je sprovedena na osnovu zbirnih podataka iz redovnih godišnjih finansijskih izveštaja za srednja preduzeća i ukupan broj preduzeća koja su registrovana u Republici Srbiji (preduzeća RS).

Tabela 11 – Marže srednjih preduzeća i preduzeća RS u periodu 2016-2019. (%)

	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	2016.	2017.	2018.	2019.	2016.	2017.	2018.	2019.
Marža poslovnog dobitka	5,4	5,0	5,7	5,9	5,5	5,2	5,2	4,9
Gotovinska marža	3,1	2,5	3,9	4,6	6,4	5,6	5,6	5,5
Profitna marža	3,1	3,8	4,6	4,8	2,5	3,7	4,2	3,4
<i>FCF</i> marža	-0,8	-2,2	-1,7	0,0	2,3	1,4	0,9	0,4

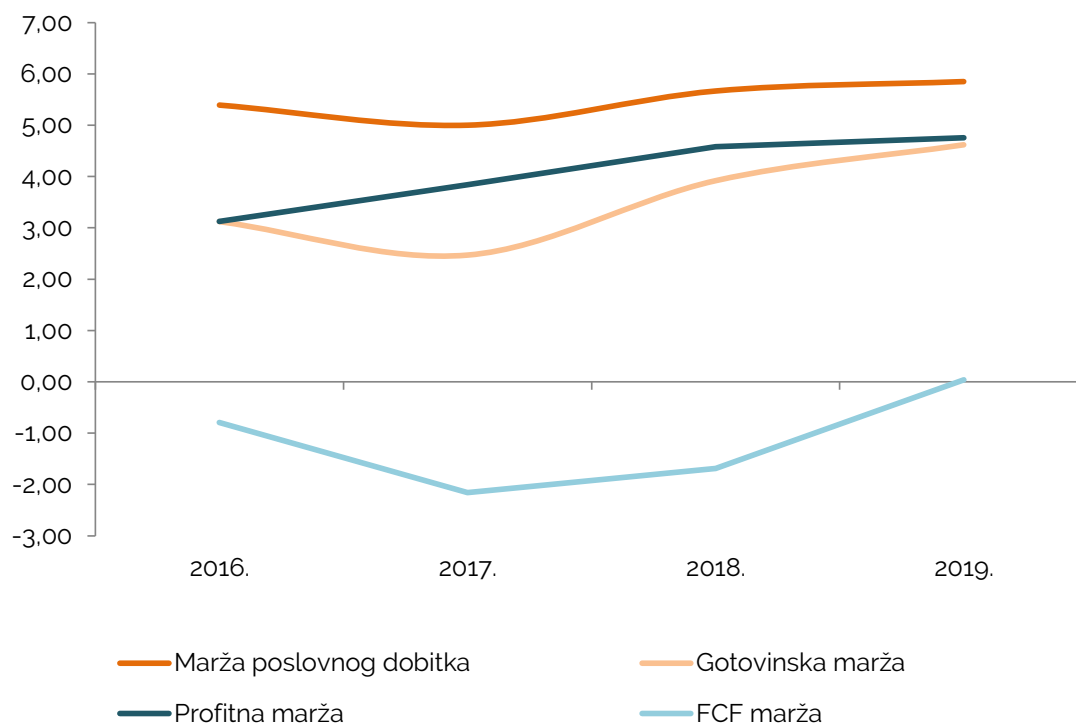
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Srednja preduzeća beleže poboljšanje tokova rentabiliteta, posmatrano sa aspekta marže poslovnog dobitka, u 2018. ali i u 2019. godini kada je zabeležena marža poslovnog dobitka na najvišem nivou (5,9%). Blago smanjenje marže poslovnog dobitka sa 5,4% u 2016. na 5,0% u 2017. godini je ostvareno zahvaljujući neznatnom smanjenju neto poslovnog rezultata (2%) i povećanju poslovnih prihoda (5%), dok je povećanje marže u 2018. i 2019. godini rezultat značajnijeg povećanja poslovnog rezultata (22% i 13% respektivno) u odnosu na povećanje poslovnih prihoda (8% i 9% respektivno). Jačanje sposobnosti generisanja novčanih tokova iz internih izvora je zabeleženo u 2018. i 2019. godini. Stopa rasta poslovnog neto novčanog toka veća u odno-

su na stopu rasta poslovnih prihoda za rezultat ima povećanje gotovinske marže u ove dve godine. Smanjenje gotovinske marže u 2017. godini je rezultat smanjenja poslovnog neto novčanog toka i rasta poslovnih prihoda.



Grafikon 4 – Marže srednjih preduzeća u periodu 2016-2019. (%)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Odnos marže poslovnog dobitka i gotovinske marže je relativno stabilan u periodu 2016-2019. godina, što je dobra pretpostavka za zadovoljavajući kvalitet iskazanog poslovnog dobitka, održivost pozitivnog poslovnog rezultata i održivost neto novčanog toka iz poslovanja srednjih preduzeća. Neujednačen trend marže poslovnog dobitka i gotovinske marže može biti opravdan na kratak rok, dok je takav trend na duži rok neodrživ. Trend marže poslovnog dobitka i gotovinske marže je ujednačen tokom posmatranog perioda. Nakon 2017. godine kada je zabeleženo smanjenje marže poslovnog dobitka i gotovinske marže, sledi trend povećanja u 2018. i 2019. godini.

Srednja preduzeća beleže značajno poboljšanje tokova rentabiliteta u posmatranom periodu, mereno profitnom maržom. Neto finansijski rezultat srednjih preduzeća u celini se povećava u posmatranom periodu zahvaljujući pre svega povećanju neto finansijskog rezultata srednjih preduzeća koja su poslovala pozitivno. Smanjenje neto gubitka kod srednjih preduzeća koja su poslovala sa negativnim rezultatom je zabeleženo u 2017. i

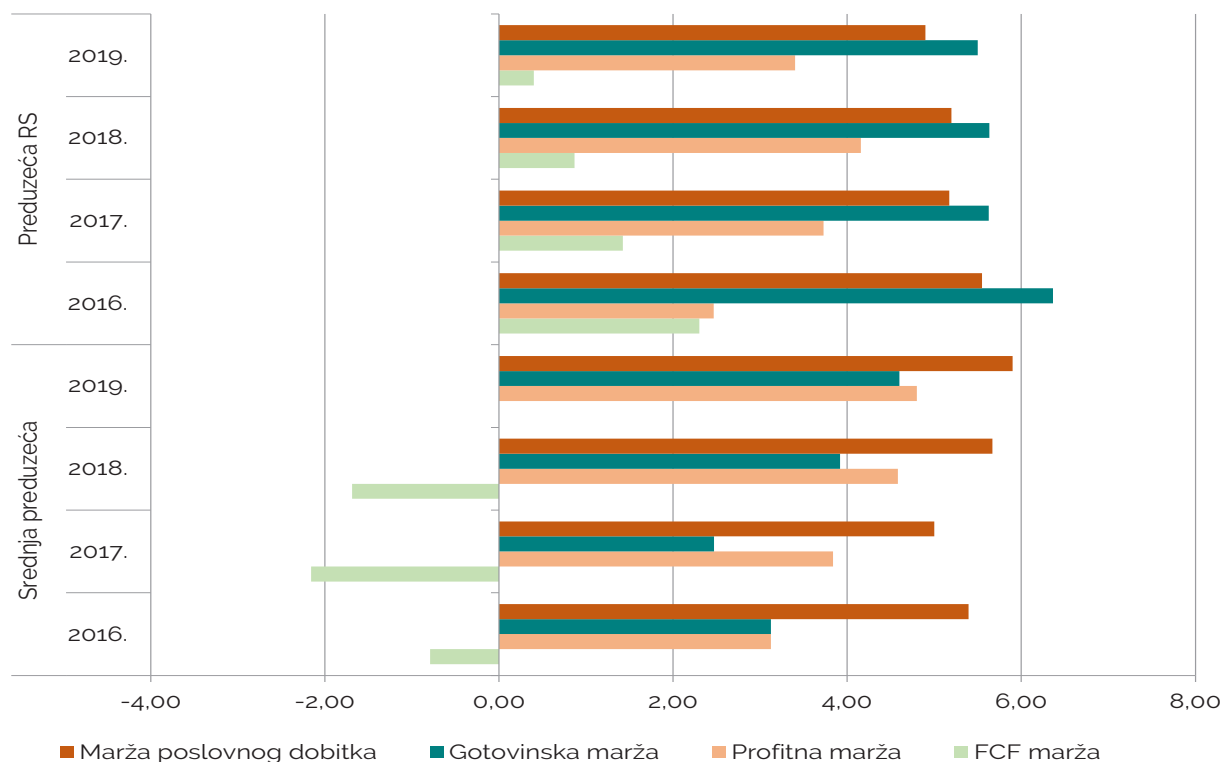
2018. godini, dok je u 2016. i 2019. godini neto gubitak srednjih preduzeća rastao. Ukupna vrednost neto gubitka srednjih preduzeća u 2018. i 2019. godini čini 21%, odnosno 26% vrednosti neto dobitka respektivno, što je manje u odnosu na prethodne godine.

Sposobnost generisanja gotovine iz internih izvora značajnim delom determiniše visinu slobodnog novčanog toka, tako da i trend FCF marže u posmatranom periodu prati trend gotovinske marže. Srednja preduzeća beleže negativnu vrednost slobodnog novčanog toka i FCF marže u periodu 2016-2018. godina, zahvaljujući nižoj vrednosti neto novčanog toka iz poslovanja u odnosu na neto kapitalna gotovinska ulaganja. Značajno povećanje neto kapitalnih izdataka u periodu 2016-2018. godina (63%, 25% i 31% respektivno) je bilo praćeno povećanjem neto novčanog toka iz poslovanja u 2016. (19%) i 2018. (71%) i smanjenjem poslovnog neto novčanog toka (17%) u 2017. godini, što za rezultat ima vrednosno najveći nedostatak slobodne gotovine u 2017. godini. Poslovni neto novčani tok srednjih preduzeća blago iznad iznosa neto kapitalnih izdataka u 2019. godini, za

rezultat ima pozitivnu vrednost slobodnog novčanog toka ali na relativno niskom nivou i stopu marže slobodnog novčanog toka od svega 0,04%.

Uporedna analiza profitnih i gotovinskih marži srednjih preduzeća u celini i svih preduzeća koja su registrovana na teritoriji Republike Srbije je prikazana za period 2016-2019. godina.

Grafikon 5 – Marže srednjih preduzeća i preduzeća RS (%)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Prinosna snaga poslovnih prihoda merena na osnovu poslovnog dobitka je skoro izjednačena u periodu 2016-2017. godina za srednja preduzeća i sva preduzeća koja su registrovana u Republici Srbiji. Do promene dolazi 2018. i 2019. godine kada marža poslovnog dobitka srednjih preduzeća jača, dok ista marža na nivou privrede RS slabi u 2019. godini. Razlog slabljenja jeste brži rast poslovnih prihoda u odnosu na rast poslovnog rezultata preduzeća privrede RS. Sposobnost stvaranja prihoda u kojima je sadržan neto finansijski rezultat na nivou srednjih preduzeća i ukupnog broja preduzeća u RS se razlikuje posmatranom periodu, Profitne marže su veće kod srednjih preduzeća nego kod svih preduzeća koja su registrovana u Republici Srbiji, pri čemu su

profitne marže u obe grupe preduzeća najpribližnije u 2017. godini. Prinosna snaga poslovnih prihoda srednjih preduzeća merena na osnovu neto dobitka jača u 2018. i 2019. godini, dok prinosna snaga privrede RS slabi u tom periodu zahvaljujući neto finansijskom rezultatu koji je smanjen uprkos povećanju poslovnih prihoda. Neto finansijski rezultat preduzeća RS koja su poslovala pozitivno je smanjen u 2019. godini nakon rasta u prethodnim godinama, dok je neto gubitak u istoj godini povećan iako je prethodnih godina vrednost neto rezultata preduzeća koja su poslovala negativno opadala. Ukupna vrednost neto gubitka preduzeća RS je u 2019. godini na nivou od 43% vrednosti neto dobitka, što je znatno više u odnosu na grupu srednjih preduzeća.

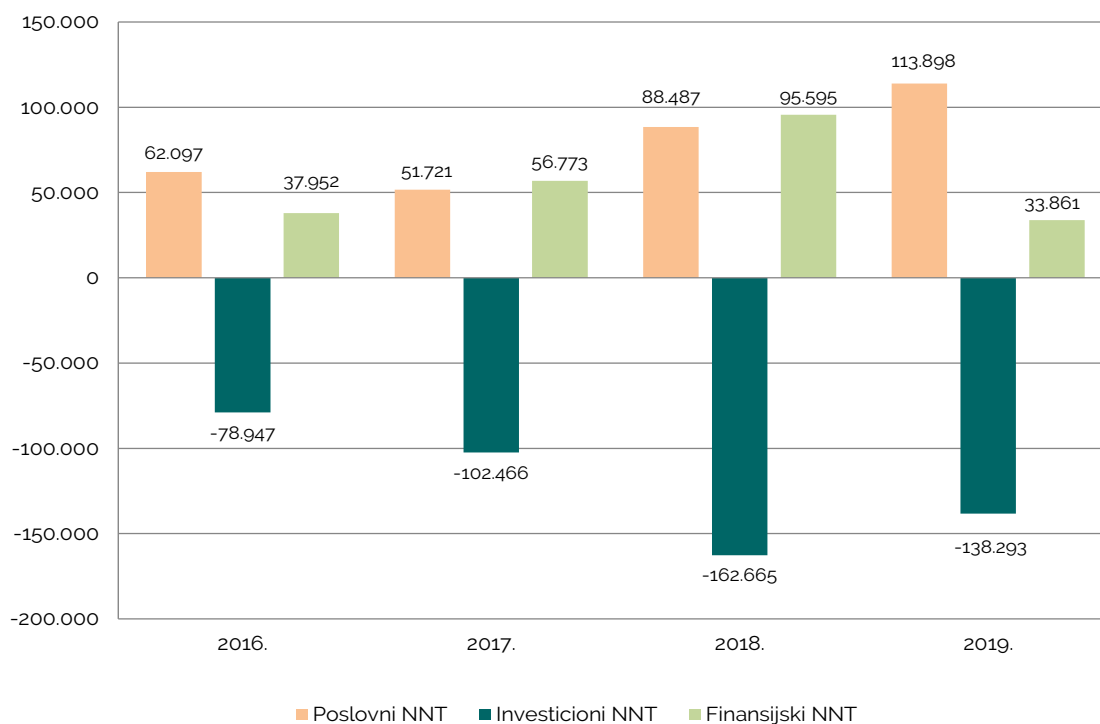


Marže preduzeća RS zasnovane na novčanim tokovima su u posmatranom periodu veće u odnosu na marže srednjih preduzeća. Ipak, gotovinske i *FCF* marže preduzeća RS beleže slabljenje u posmatranom periodu počev od 2017. godine, dok nakon smanjenja marži srednjih preduzeća u 2017. godini sledi njihovo jačanje u narednom periodu zahvaljujući poboljšanju sposobnosti generisanja gotovine iz internih izvora. Jačanje sposobnosti generisanja novčanih tokova iz internih izvora u 2018. i 2019. godini postoji i na nivou preduzeća RS, ali je zbog manje stope rasta u odnosu na stopu rasta poslovnih prihoda, gotovinska marža privrede RS nešto niža u 2019. u odnosu na prethodne dve godine. I pored zabeleženog smanjenja, sposobnost generisanja novčanih tokova iz internih izvora preduzeća RS je na višem nivou u odnosu na sposobnost ostvarivanja poslovnog dobitka, dok je kod srednjih preduzeća marža poslovnog dobitka veća od gotovinske marže u posmatranom periodu.

FCF marža na nivou ukupnog broja preduzeća RS je u posmatranom periodu pozitivna, za razliku od *FCF* marže srednjih preduzeća koja pozitivan slobodan novčani tok beleže tek u 2019. godini. Razlog tome jeste činjenica da preduzeća RS raspolažu pozitivnim neto novčanim tokom iz poslovanja i nakon pokrića gotovinskih neto kapitalnih izdataka. Ipak, *FCF* marža preduzeća RS slabi jer je povećanje neto kapitalnih izdataka (22% u 2018. i 17% u 2019.) veće od povećanja neto novčanog toka iz poslovanja (8% u 2018. i 6% u 2019.).

Analiza novčanih tokova – Analiza novčanih tokova srednjih preduzeća je izvršena prema vrstama aktivnosti (neto novčani tok iz poslovnih aktivnosti - poslovni NNT, neto novčani tok iz investicionih aktivnosti - investicioni NNT i neto novčani tok iz finansijskih aktivnosti - finansijski NNT). Novčani tokovi su prikazani na godišnjem nivou za period 2016-2019. godina.

Grafikon 6 – Struktura novčanih tokova srednjih preduzeća u periodu 2016-2019. (mil. RSD)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Interno generisana neto gotovina predstavlja najznačajniji izvor gotovine za pokriće kapitalnih i ostalih investicionih gotovinskih izdataka. Pozitivan neto novčani tok iz poslovnih aktivnosti u proseku ukazuje na finansijski zdrava srednja preduzeća. Pozitivan poslovni neto novčani tok srednjih preduzeća je u porastu u 2018. i 2019. godini, dok je u 2017. zabeleženo smanjenje vrednosti neto novčanog toka iz poslovnih aktivnosti u odnosu na prethodnu godinu.

Vrednost poslovnog neto novčanog toka srednjih preduzeća koja su u 2019. godini poslovala uz neto odliv gotovine čini 41% vrednosti neto novčanog toka srednjih preduzeća koja su uspela da generišu pozitivan neto novčani tok iz poslovanja, što je manje u odnosu na prethodne dve godine. Srednja preduzeća koja generišu pozitivnu vrednost poslovnog neto novčanog toka beleže povećanje te vrednosti u posmatranom periodu, dok srednja preduzeća koja ostvaruju negativnu vrednost poslovnog neto novčanog toka beleže njeno smanjenje za 10% i 7% u 2018. i 2019. godini respektivno.

Investiciona gotovinska ulaganja su u posmatranom periodu veća od novčanih priliva po osnovu investiranja, a negativan neto novčani tok iz investicionih aktivnosti pokazuje da su srednja preduzeća u proseku investiciono intenzivna. U 2018. i 2019. godini je ostvaren rast novčanih priliva i odliva iz investicionih ak-

tivnosti, za razliku od 2017. godine kada je zabeleženo njihovo smanjenje, pri čemu su investicioni odlivi gotovine blago smanjenji, dok je smanjenje investicionih priliva bilo značajnije. Novčani prilivi po osnovu investiranja u 2019. godini učestvuju u finansiranju investicionih odliva sa čak 67%, što je znatno više u odnosu na prethodne godine (u periodu 2016-2018. godina 56%, 42% i 43% respektivno). Prilivi iz aktivnosti investiranja su u 2019. godini povećani više od dva puta u odnosu na prethodnu godinu, dok su investicioni odlivi gotovine povećani za 47%.

Neto novčani tok po osnovu finansijskih aktivnosti srednjih preduzeća je pozitivan i u značajnom porastu u periodu 2016-2018. godina. Povećanje finansijskih priliva gotovine je značajnim delom rezultat jačanja investicione aktivnosti srednjih preduzeća. Stopa rasta priliva gotovine iz finansijskih aktivnosti veća u odnosu na stopu rasta finansijskih odliva u 2016. i 2017. godini, uz smanjenje odliva gotovine iz finansijskih aktivnosti u 2018. godini, pokazuje potrebu za novim finansijskim zaduživanjem u navedenom periodu. Za razliku od 2017. i 2018. godine kada je vrednost finansijskih priliva značajno veća u odnosu na finansijske odlive gotovine, razlika između finansijskih priliva i odliva gotovine je u 2019. godini znatno manja. Razlog tome jeste smanjenje priliva od 12% i povećanje odliva gotovine iz finansijskih aktivnosti od 11%.



Tabela 12 – Novčani tokovi srednjih preduzeća u periodu 2016-2019. (mil. RSD)

	2016.	2017.	2018.	2019.
Poslovni NNT	62.097	51.721	88.487	113.898
Investicioni NNT	-78.947	-102.466	-162.665	-138.293
NNT nakon investicionih aktivnosti	-16.850	-50.746	-74.178	-24.395
NNT nakon isplate duga	-241.417	-311.598	-295.833	-269.573
Prilivi gotovine iz finansijskih aktivnosti	262.519	317.625	317.250	279.039
NNT nakon eksternog finansiranja	21.102	6.027	21.418	9.466

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Prilivi i odlivi po osnovu poslovnih aktivnosti srednjih preduzeća u 2019. godini čine oko 83%, odnosno 80% ukupnih priliva i odliva gotovine respektivno, što je nešto manje u odnosu na prethodne godine posmatranog perioda jer je povećano učešće investicionih priliva i odliva. U 2018. i 2019. godini se poslovni prilivi gotovine povećavaju za 9% odnosno 10%, a poslovni odlivi za 8% i 9% respektivno, za razliku od 2017. godine kada je povećanje poslovnih odliva gotovine bilo nešto brže (7%) u odnosu na povećanje poslovnih priliva (6%).

Promenljiva vrednost neto novčanog toka nakon investicionih aktivnosti srednjih preduzeća tokom godina je rezultat različitog intenziteta promena novčanih tokova po osnovu poslovnih i investicionih aktivnosti. Neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti je u posmatranom periodu negativan, jer vrednost poslovnog neto novčanog toka ne omogućava finansiranje neto investicionih gotovinskih izdataka u celini. Čak 82% neto investicionih ulaganja u gotovini je pokriveno neto novčanim tokom generisanim iz poslovnih aktivnosti u 2019. godini, što je znatno više u odnosu na 2017. i 2018. godinu (50% i 54% respektivno). To se može objasniti činjenicom da prilivi od investicionih aktivnosti u značajnijoj meri učestvuju u finansiranju investicionih izdataka u 2019. godini, dok je ja-

čanje sposobnosti generisanja neto novčanih tokova iz poslovnih aktivnosti i intenziviranje gotovinskih investicionih ulaganja zabeleženo i u 2018. i 2019. godini.

Posmatrajući vrednost gotovine koja nedostaje nakon investicionih aktivnosti i nakon isplate duga, može se zaključiti da je najveća potreba za gotovinom iz eksternih izvora u 2017. i 2018. godini, kada je i vrednost novčanih priliva iz finansijskih aktivnosti najveća. Postojeća dinamika poslovnih, investicionih i finansijskih priliva i odliva u periodu 2016-2019. godina za rezultat ima pozitivan neto novčani tok nakon eksternog finansiranja i povećanje stanja gotovine. Neto novčani tok nakon eksternog finansiranja je najmanji u 2017. godini, ali je smanjen i u 2019. u odnosu na 2018. godinu jer su posle dužeg perioda prilivi po osnovu finansijskih aktivnosti smanjeni u 2019. godini, dok finansijski odlivi gotovine nastavljaju da rastu.

Uporedna analiza novčanih tokova – srednjih preduzeća i svih preduzeća koja su registrovana na teritoriji Republike Srbije je prikazana za period 2016-2019. godina. Analiza učešća vrednosti novčanih tokova srednjih preduzeća u vrednosti novčanih tokova svih preduzeća koja posluju u RS pokazuje da oko 11%, 9%, 15% i 18% vrednosti neto nov-

čanog toka iz poslovanja preduzeća RS generišu srednja preduzeća u posmatranom periodu respektivno. Udeo poslovnih priliva i poslovnih odliva gotovine srednjih preduzeća u ukupno generisanim novčanim poslovnim prilivima i odlivima svih preduzeća je relativno stabilan u posmatranom periodu. Srednja preduzeća generišu oko 23% poslovnih priliva, ali i poslovnih odliva gotovine svih preduzeća koja čine nosioce privredne aktivnosti u RS.

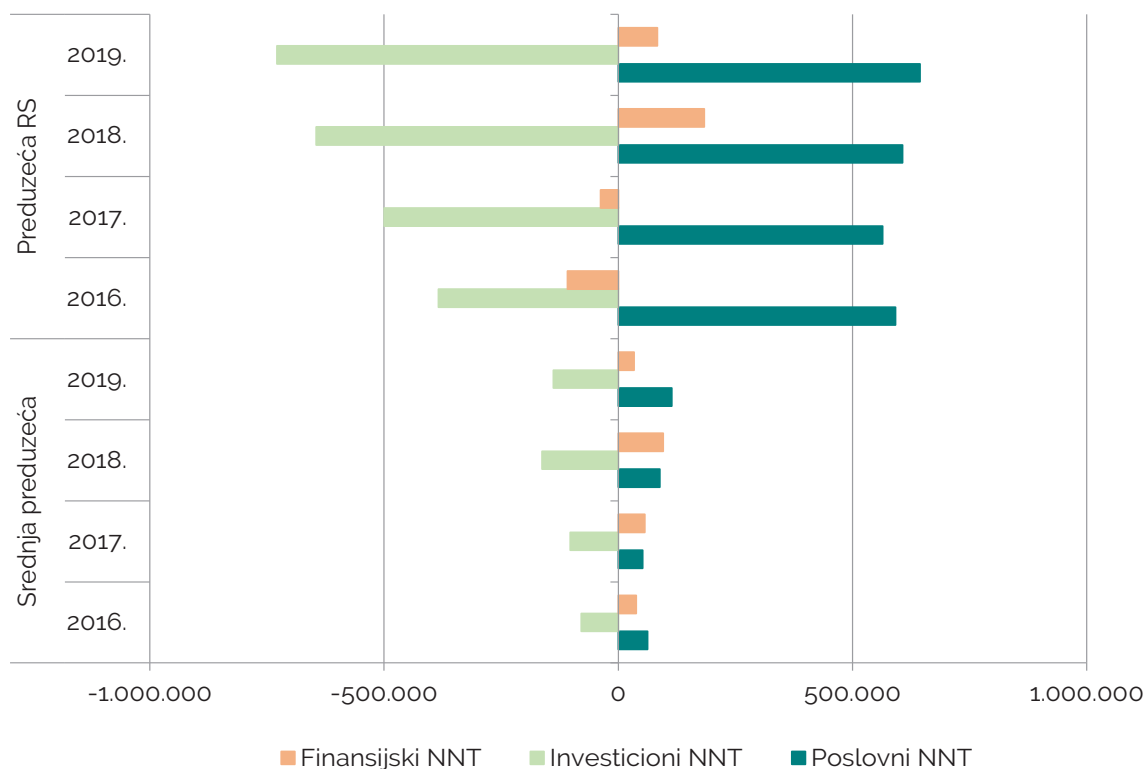
Učešće neto novčanog toka iz investicionih aktivnosti srednjih preduzeća u vrednosti investicionog neto novčanog toka preduzeća RS je na nivou oko 19% u 2019. godini, što je manje u odnosu na prethodne godine (25% u 2018. godini). Gotovinska investiciona ulaganja srednjih preduzeća čine oko 35% investi-

cionih ulaganja preduzeća RS u 2019. godini, pri čemu je pomenuto učešće veće u odnosu na period 2016-2018. godina (26%, 23% i 30% respektivno). Trend povećanja učešća je zabeležen i kada su u pitanju prilivi gotovine po osnovu investicionih aktivnosti srednjih preduzeća u vrednosti investicionih priliva privrede RS (28% u 2017. i 58% u 2019. godini).

Prilivi gotovine iz finansijskih aktivnosti srednjih preduzeća čine 18% finansijskih priliva svih preduzeća RS u 2019. godini, što je niže u odnosu na prethodne godine. Isti trend u 2019. godini beleže i odlivi gotovine iz finansijskih aktivnosti srednjih preduzeća koji u vrednosti finansijskih odliva preduzeća RS učestvuju sa oko 16% (u 2018. godini 25%, u 2017. godini 27% i u 2016. godini 24%).



Grafikon 7 – Struktura novčanih tokova srednjih preduzeća i preduzeća RS (mil. RSD)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Preduzeća privrede RS, kao i srednja preduzeća beleže povećanje ukupnih i poslovnih priliva i odliva gotovine u 2019. godinu u odnosu na godinu pre, pokazujući da se trend povećanja odliva i priliva iz poslovnih aktivnosti iz prethodnih godina posmatranog perioda nastavlja. Neto novčani tok iz poslovnih aktivnosti obe grupe preduzeća je povećan u 2019. godini, za razliku od 2018. godine kada srednja preduzeća beleže povećanje, a preduzeća RS smanjenje poslovnog neto novčanog toka u odnosu na 2017. godinu. U 2017. godini je ostvaren brži rast poslovnih odliva u odnosu na poslovne prilive gotovine srednjih preduzeća i preduzeća RS, što za rezultat ima njihovo smanjenje poslovnog neto novčanog toka.

Preduzeća RS koja generišu pozitivnu vrednost poslovnog neto novčanog toka beleže povećanje te vrednosti u 2019. godini (5%), kao i preduzeća RS koja ostvaruju negativnu vrednost poslovnog neto novčanog toka, koja je za oko 3% veća u odnosu na 2018. godinu. U pitanju je povećanje manjeg intenziteta u odnosu na 2018. godinu kada je pozitivna vrednost poslovnog neto novčanog

toka preduzeća RS povećana za 13%, a negativna vrednost poslovnog neto novčanog toka za 25% u odnosu na 2017. godinu. Kod srednjih preduzeća je trend povoljniji u ove dve godine, jer je pozitivna vrednost poslovnog neto novčanog toka povećana a negativna vrednost poslovnog neto novčanog toka smanjena na godišnjem nivou.

Stopa povećanja neto odliva gotovine iz investicionih aktivnosti u 2017. u odnosu na prethodnu godinu je izjednačena kod srednjih preduzeća i preduzeća RS. Preduzeća RS zadržavaju isti trend neto investicionih odliva gotovine i u 2018. i 2019. godini (povećanje za 29% i 13% respektivno), dok srednja preduzeća u 2018. beleže povećanje neto investicionih odliva za čak 59%, a u 2019. godini smanjenje za oko 15% u odnosu na 2018. godinu. Za razliku od srednjih preduzeća koja u posmatranom periodu beleže pozitivan neto novčani tok iz finansijskih aktivnosti, preduzeća RS ostvaruju neto novčani odliv iz finansijskih aktivnosti u periodu 2016-2017. godina i pozitivan finansijski neto novčani tok u 2018. i 2019. godini.



Tabela 13 – Novčani tokovi srednjih preduzeća i preduzeća RS u periodu 2017-2019. (mil. RSD)

	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	2016.	2017.	2018.	2019.	2016.	2017.	2018.	2019.
Poslovni NNT	62.097	51.721	88.487	113.898	591.552	564.145	606.828	644.055
Investicioni NNT	-78.947	-102.466	-162.665	-138.293	-383.752	-499.481	-644.777	-728.431
NNT nakon investicionih aktivnosti	-16.850	-50.746	-74.178	-24.395	207.801	64.664	-37.949	-84.376
NNT nakon isplate duga	-241.417	-311.598	-295.833	-269.573	-730.688	-921.208	-912.781	
Prilivi gotovine iz finansijskih aktivnosti	262.519	317.625	317.250	279.039	830.360	947.902	1.058.406	1.576.919
NNT nakon eksternog finansiranja	21.102	6.027	21.418	9.466	99.672	26.694	145.624	-890

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Neto poslovni i neto investicioni novčani tokovi srednjih preduzeća i ukupnog broja preduzeća registrovanih u Republici Srbiji su u periodu 2016-2019. godini u skladu sa trendovima poželjnim za finansijski zdrava preduzeća. Vrednost pozitivnog neto novčanog toka iz poslovnih aktivnosti generisana na nivou ukupnog broja preduzeća u RS je dovoljna za pokriće neto investicionih novčanih ulaganja u prve dve godine posmatranog perioda, za razliku od 2018. i 2019. godine kada je ostvaren negativan neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti, što je zabeleženo i kod srednjih preduzeća u posmatranom periodu.

Neto investiciona ulaganja gotovine preduzeća RS povećana za oko 13% u 2019. godini i niža stopa rasta poslovne neto gotovine (6%) su razlog negativne vrednosti neto novčanog toka nakon investicionih aktivnosti u 2018. i 2019. godini. Nakon smanjenja neto novčanog toka iz poslovnih aktivnosti preduzeća RS u 2017. godini za oko 5% (koje je nastalo usled nešto većeg rasta poslovnih odliva u odnosu na poslovne prilive gotovine), sledi povećanje poslovnih novčanih tokova u naredne dve godine.

Pozitivna vrednost neto novčanog toka nakon investicionih aktivnosti u 2016. i 2017. godini pokazuje da preduzeća RS gotovinom generisanom iz internih poslovnih i investicionih izvora mogu pokriti i deo potreba za gotovinom u okviru finansijskih aktivnosti, što nije slučaj u 2018. i 2019. godini kada je neto

novčani tok nakon investicionih aktivnosti negativan, kao i kod srednjih preduzeća. Srednja preduzeća i preduzeća RS beleže negativan neto novčani tok nakon isplate duga u posmatranom periodu, dok je neto novčani tok nakon eksternog finansiranja uglavnom pozitivan pokazujući da je došlo do povećanja zaliha gotovine. Izuzetak je 2019. godina kada preduzeća RS beleže nešto nižu vrednost finansijskih priliva gotovine u odnosu na neto novčani tok nakon isplate duga što za rezultat ima neznatno smanjenje gotovine.

Srednja preduzeća i preduzeća koja čine nosioce privredne aktivnosti u RS beleže jačanje neto novčanog toka iz finansijskih aktivnosti u 2017. u odnosu na 2016. godinu, što je rezultat bržeg rasta novčanih priliva iz finansijskih aktivnosti u odnosu na rast finansijskih odliva gotovine. U 2018. godini se nastavlja trend jačanja neto novčanog toka iz finansijskih aktivnosti, i to kao rezultat povećanja finansijskih priliva i smanjenja finansijskih odliva gotovine kod preduzeća RS, odnosno usled smanjenja finansijskih odliva gotovine kod srednjih preduzeća. Iako je finansijski neto novčani tok pozitivan u 2019. godini, kao i godinu pre, zabeleženo je smanjenje vrednosti, i to zbog bržeg rasta finansijskih odliva u odnosu na finansijske prilive gotovine kod preduzeća RS, odnosno zbog smanjenja priliva i povećanja odliva gotovine po osnovu finansijskih aktivnosti kod srednjih preduzeća.



UPOREDNA ANALIZA PREDUZEĆA PREMA PRIVREDNIM SEKTORIMA

Sektorska analiza ekonomsko finansijske moći na nivou srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije iz-

vršena je u okviru sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija.

Sektorska analiza prinostnog položaja i ekonomičnosti

Struktura i raspored ukupnih prihoda – U svim posmatranim sektorima utvrđeno je dominantno učešće poslovnih prihoda u ukupnim prihodima. Jedino je u 2018. godini u sektoru Poljoprivreda zabeleženo učešće poslovnih prihoda u ukupnim prihodima niže od 90%. U sektoru Poljoprivreda, u odnosu

na 2017. godinu, u 2018. godini učešće ostalih prihoda u ukupnim prihodima povećano je za 11,71 procentna poena. U celokupnom posmatranom periodu u srednjim preduzećima, u okviru svih posmatranih sektora, rashodi opterećuju ukupne prihode manje od 100% i realizuju bruto dobitak.



Tabela 14 – Sektorska analiza strukture i rasporeda ukupnih prihoda srednjih preduzeća u periodu 2016–2020. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
POLJOPRIVREDA					
Poslovni prihodi	95,91	94,48	84,38	94,77	95,09
Finansijski prihodi	1,08	3,09	1,28	0,96	0,33
Prihodi od usklađivanja vr.	0,37	0,31	0,51	0,61	0,47
Ostali prihodi	2,64	2,12	13,83	3,67	4,11
UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ukupni rashodi	96,43	95,71	84,78	97,96	94,06
Bruto dobitak	6,17	6,04	16,50	5,60	7,39
Bruto gubitak	2,60	1,75	1,29	3,56	1,45

Godina	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
GRAĐEVINARSTVO					
Poslovni prihodi	94,43	94,01	95,79	95,51	96,52
Finansijski prihodi	1,24	2,94	1,37	1,09	1,05
Prihodi od usklađivanja vr.	0,28	0,47	0,28	0,38	0,23
Ostali prihodi	4,05	2,58	2,56	3,02	2,20
UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ukupni rashodi	96,29	99,18	93,68	89,65	92,42
Bruto dobitak	8,03	6,92	8,58	10,61	10,61
Bruto gubitak	94,43	94,01	95,79	1,01	2,64
Godina	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.

TRGOVINA					
Poslovni prihodi	98,01	97,33	97,95	98,31	98,37
Finansijski prihodi	0,65	1,25	0,70	0,52	0,42
Prihodi od usklađivanja vr.	0,15	0,18	0,18	0,27	0,23
Ostali prihodi	1,18	1,24	1,17	0,89	0,98
UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ukupni rashodi	97,72	97,33	96,29	96,38	95,39
Bruto dobitak	3,86	3,92	3,99	3,91	5,19
Bruto gubitak	1,58	1,24	0,28	0,29	0,58
Godina	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.

PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Poslovni prihodi	96,53	95,92	97,70	97,12	98,12
Finansijski prihodi	0,85	1,88	0,58	0,47	0,42
Prihodi od usklađivanja vr.	0,25	0,31	0,27	0,36	0,28
Ostali prihodi	2,37	1,89	1,46	2,05	1,19
UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ukupni rashodi	94,62	94,29	94,49	95,02	93,83
Bruto dobitak	7,64	7,27	6,61	6,72	7,27
Bruto gubitak	2,26	1,56	1,10	1,74	1,10

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Profitabilnost – Najviša prosečna stopa poslovnog dobitka zabeležena je u okviru sektora Građevinarstvo. Najviša prosečna stopa prinosa na ukupna sredstva zabeležena je u sektoru Prerađivačka industrija, dok su najviša prosečna stopa prinosa na ukupan kapital i najviša prosečna stopa rentabilnosti osnovnog kapitala zabeležene u sektoru Trgovina. U periodu 2016-2020. godina, osnovne karakteristike profitabilnosti su:

- u sektoru Građevinarstvo na svakih 100 dinara poslovnih prihoda srednja preduzeća u proseku ostvaruju 12,58 dinara poslovnog dobitka. U sektorima Prerađivačka industrija, Poljoprivreda i Trgovina na svakih 100 dinara poslovnih prihoda srednja preduzeća u proseku ostvaruju 6,90, 6,15 i 4,00 dinara poslovnog dobitka respektivno;
- na svakih 100 dinara uloženi u ukupna sredstva srednja preduzeća registrovana

u sektoru Prerađivačka industrija u proseku ostvaruju 4,44 dinara neto dobitka, a u sektorima Trgovina, Građevinarstvo i Poljoprivreda 3,89, 3,83 i 2,59 dinara neto dobitka respektivno;

- na svakih 100 dinara investiranog sopstvenog kapitala srednja preduzeća registrovana u sektoru Trgovina u proseku ostvaruju 11,43 dinara neto dobitka, a u sektorima Građevinarstvo, Prerađivačka industrija i Poljoprivreda 10,69, 9,10 i 5,74 dinara neto dobitka respektivno;
- na svakih 100 dinara uloženog osnovnog kapitala srednja preduzeća registrovana u sektoru Trgovina u proseku ostvaruju 44,56 dinara neto dobitka, a u sektorima Građevinarstvo, Prerađivačka industrija i Poljoprivreda 32,63, 19,85 i 18,09 dinara neto dobitka respektivno.

Tabela 15 – Sektorska analiza prosečnih stopa profitabilnosti srednjih preduzeća u periodu 2016-2020. – neto efekat

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	OPM	ROA	ROE	ROSC
POLJOPRIVREDA	6,15	2,59	5,74	18,09
GRAĐEVINARSTVO	12,58	3,83	10,60	32,63
TRGOVINA	4,00	3,89	11,43	44,56
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA	6,90	4,44	9,10	19,85

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Ekonomičnost – Na nivou srednjih preduzeća u okviru svih sektora neekonomično

poslovanje zabeleženo je jedino u oblasti finansijskih aktivnosti.

Tabela 16 – Sektorska analiza prosečnih vrednosti racia ekonomičnosti srednjih preduzeća u periodu 2016-2020.

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS		
Sektor	Ekonomičnost ukupnog poslovanja	Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	Ekonomičnost finansiranja
POLJOPRIVREDA	1,07	1,06	0,60
GRAĐEVINARSTVO	1,06	1,06	0,72
TRGOVINA	1,04	1,04	0,81
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA	1,06	1,07	0,52

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Sektorska analiza imovinskog i finansijskog položaja

Struktura aktive – Na nivou srednjih preduzeća, u sektorima Poljoprivreda i Prerađivačka industrija, u strukturi ukupne aktive dominantno učešće od prosečno 62,72% i 49,90%

respektivno beleži stalna imovina. U sektorima Građevinarstvo i Trgovina sa prosečnim učešćem u ukupnoj aktivi od 58,59%, i 65,66% respektivno, dominira obrtna imovina.

Tabela 17 – Sektorska analiza strukture aktive srednjih preduzeća u periodu 2016-2020. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
POLJOPRIVREDA					
Neplaćeni upisani kapital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Stalna imovina	58,49	59,73	65,40	66,46	63,53
Odložena poreska sredstva	0,62	0,45	0,31	0,17	0,14
Obrtna imovina	40,89	39,81	34,29	33,37	36,33
POSLOVNA IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00



Pozicija	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
----------	-------	-------	-------	-------	-------

GRAĐEVINARSTVO

Neplaćeni upisani kapital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Stalna imovina	45,76	41,38	41,01	41,20	37,16
Odložena poreska sredstva	0,17	0,12	0,08	0,08	0,07
Obrtna imovina	54,07	58,49	58,91	58,72	62,76
POSLOVNA IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Pozicija	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.

TRGOVINA

Neplaćeni upisani kapital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04
Stalna imovina	31,78	35,65	34,57	34,42	34,03
Odložena poreska sredstva	0,24	0,26	0,22	0,21	0,26
Obrtna imovina	67,98	64,09	65,21	65,37	65,67
POSLOVNA IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Pozicija	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.

PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA

Neplaćeni upisani kapital	0,24	0,24	0,25	0,34	0,24
Stalna imovina	50,21	51,48	49,98	50,29	47,54
Odložena poreska sredstva	0,48	0,41	0,33	0,35	0,32
Obrtna imovina	49,07	47,87	49,44	49,02	51,89
POSLOVNA IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Struktura pasive – U periodu 2016-2020. godina, u strukturi pasive, sopstveni kapital beleži dominantno učešće u slučaju srednjih preduzeća registrovanih u sektorima Poljoprivreda i Prerađivačka industrija. U sektoru Poljoprivreda prosečno učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja srednjih preduzeća iznosi 55,15%, dok u sektoru Prerađivačka industrija iznosi 51,41%. U sektorima Građevinarstvo i Trgovina u strukturi pasive srednjih preduzeća zabeleženo je dominantno učešće pozajmljenih izvora finansiranja koje u proseku iznosi 78,03% i

60,58% respektivno. U sektorima u kojima je zabeleženo dominantno učešće pozajmljenih u ukupnim izvorima finansiranja dominiraju kratkoročne obaveze. U periodu 2016-2020. godina kratkoročne obaveze u strukturi pasive srednjih preduzeća registrovanih u sektorima Građevinarstvo i Trgovina u proseku učestvuju 51,32% i 49,54% respektivno. U sektorima Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija u strukturi ukupne pasive gubitak iznad visine kapitala u proseku učestvuje 1,56%, 16,09%, 1,02% i 4,61% respektivno.

Tabela 18 – Sektorska analiza strukture pasive srednjih preduzeća u periodu 2016–2020. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
POLJOPRIVREDA					
Kapital	49,73	55,58	56,58	55,16	58,68
Dugoročna rezervisanja i obaveze	19,59	17,01	20,05	21,11	17,16
Kratkoročne obaveze	32,55	28,21	23,32	23,97	23,76
Odložene poreske obaveze	0,57	1,21	1,17	1,15	1,26
Gubitak iznad visine kapitala	2,44	2,00	1,12	1,38	0,86
UKUPNA PASIVA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
GRAĐEVINARSTVO					
Kapital	40,78	42,85	35,83	36,26	34,62
Dugoročna rezervisanja i obaveze	21,99	28,13	27,09	27,83	25,16
Kratkoročne obaveze	63,71	53,67	50,68	42,64	45,87
Odložene poreske obaveze	0,80	0,87	0,60	0,64	0,43
Gubitak iznad visine kapitala	27,29	25,53	14,20	7,37	6,08
UKUPNA PASIVA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
TRGOVINA					
Kapital	36,96	39,10	39,54	40,73	45,87
Dugoročna rezervisanja i obaveze	9,40	7,28	7,53	14,05	15,85
Kratkoročne obaveze	55,76	54,46	53,43	45,24	38,80
Odložene poreske obaveze	0,23	0,22	0,26	0,24	0,17
Gubitak iznad visine kapitala	2,34	1,04	0,76	0,26	0,69
UKUPNA PASIVA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Kapital	45,31	48,60	49,22	49,05	51,41
Dugoročna rezervisanja i obaveze	17,17	14,80	17,04	15,74	16,84
Kratkoročne obaveze	49,49	38,64	35,42	37,45	33,36
Odložene poreske obaveze	0,73	0,84	0,78	0,61	0,56
Gubitak iznad visine kapitala	12,70	2,88	2,45	2,84	2,17
UKUPNA PASIVA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Tabela 19 – Sektorska analiza strukture stalne i obrtne imovine srednjih preduzeća u periodu 2016-2020. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
POLJOPRIVREDA					
Nematerijalna ulaganja	0,84	0,96	0,83	1,20	1,09
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	94,33	94,26	95,28	94,78	93,14
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	4,83	4,78	3,89	4,02	5,76
STALNA IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Zalihe	44,50	48,90	47,93	46,47	44,34
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	55,50	51,10	52,07	53,53	55,66
OBRтна IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
GRAĐEVINARSTVO					
Nematerijalna ulaganja	1,24	0,67	0,49	0,28	0,51
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	77,39	79,07	74,90	82,50	52,20
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	21,37	20,26	24,61	17,22	16,06
STALNA IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Zalihe	29,18	32,33	30,41	31,39	31,78
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	70,82	67,67	65,76	68,61	68,22
OBRтна IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
TRGOVINA					
Nematerijalna ulaganja	6,29	5,25	5,40	5,66	5,11
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	67,38	71,44	67,40	70,07	72,53
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	26,34	23,32	24,05	24,27	22,35
STALNA IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Zalihe	41,41	42,75	40,34	41,25	41,73
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	58,59	57,25	58,47	58,75	58,27
OBRтна IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Nematerijalna ulaganja	3,80	3,33	3,79	3,92	3,92
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	89,29	89,76	89,32	89,27	89,27
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	6,90	6,91	6,89	6,82	6,82
STALNA IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Zalihe	39,12	41,59	38,99	39,98	40,50
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	60,88	58,41	61,01	60,02	59,50
OBRтна IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Struktura stalne i obrtne imovine – Struktura stalne imovine pomenjena je u korist nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava. U strukturi stalne imovine u srednjim preduzećima iz sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija zabeleženo je dominantno prosečno učešće nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava od 94,36%, 73,21%, 69,76% i

89,35% respektivno. Struktura obrtne imovine pomenjena je u korist kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine. U strukturi obrtne imovine u srednjim preduzećima iz sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija zabeleženo je dominantno prosečno učešće kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine od 53,57%, 68,22%, 58,27% i 59,51% respektivno.



Tabela 20 – Sektorska analiza efikasnosti upravljanja obrtnom imovinom srednjih preduzeća u periodu 2016–2020. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
POLJOPRIVREDA					
Racio efikasnosti obrtne imovine	1,40	1,33	1,41	1,42	1,50
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	261	274	276	258	243
GRAĐEVINARSTVO					
Racio efikasnosti obrtne imovine	1,61	1,60	1,42	1,41	1,24
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	226	228	237	237	295
TRGOVINA					
Racio efikasnosti obrtne imovine	2,60	2,49	2,64	2,59	2,48
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	140	147	136	138	147
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Racio efikasnosti obrtne imovine	1,77	1,91	1,90	1,94	1,82
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	206	191	197	196	201

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Efikasnost u upravljanju obrtnom imovinom – Na nivou srednjih preduzeća najefikasnije je upravljanje obrtnom imovinom, sa prosečnim trajanjem jednog obrta od 143 dana zabeleženo je u sektoru Trgovina. Prosečno vreme trajanja

jednog obrta obrtne imovine u sektorima Poljoprivreda, Građevinarstvo i Prerađivačka industrija iznosi 259, 241 i 195 dana respektivno. U poslednje tri godine, u sektoru Poljoprivreda zabeležen je rast efikasnosti upravljanja obrtnom imovinom.



Sektorska analiza položaja srednjih preduzeća na prodajnom i nabavnom tržištu – Najbolji položaj na prodajnom i nabavnom tržištu zabeležen je u sektoru Trgovina. Srednja preduzeća iz sektora Trgovina svoja potraživanja u proseku naplaćuju svaki 81 dan, a svoje obaveze iz-

miruju svakih 107dana. Srednja preduzeća iz sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo i Prerađivačka industrija u proseku svoja potraživanja naplaćuju svakih 134, 159 i 112 dana respektivno, dok im obaveze dopjevaju za plaćanje u proseku svakih 184, 220 i 154 dana respektivno.

Tabela 21 – Sektorska analiza položaja srednjih preduzeća na prodajnom i nabavnom tržištu u periodu 2016-2020.

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
POLJOPRIVREDA					
Vreme trajanja jednog obrta potraživanja od kupaca	145	140	135	138	111
Vreme trajanja jednog obrta obaveza prema dobavljačima	208	194	176	185	159
GRAĐEVINARSTVO					
Vreme trajanja jednog obrta potraživanja od kupaca	160	154	168	168	164
Vreme trajanja jednog obrta obaveza prema dobavljačima	267	209	220	187	215
TRGOVINA					
Vreme trajanja jednog obrta potraživanja od kupaca	82	84	81	83	76
Vreme trajanja jednog obrta obaveza prema dobavljačima	115	125	113	98	87
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Vreme trajanja jednog obrta potraživanja od kupaca	126	112	112	113	97
Vreme trajanja jednog obrta obaveza prema dobavljačima	208	154	137	144	129

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Sektorska analiza likvidnosti – U periodu 2016-2020. godina, srednja preduzeća iz sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija u proseku ne raspolažu dovoljnom visinom likvidnih obrtnih sredstava potrebnom za pokriće dospelih kratkoročnih obaveza, te se njihova likvidnost, merena vred-

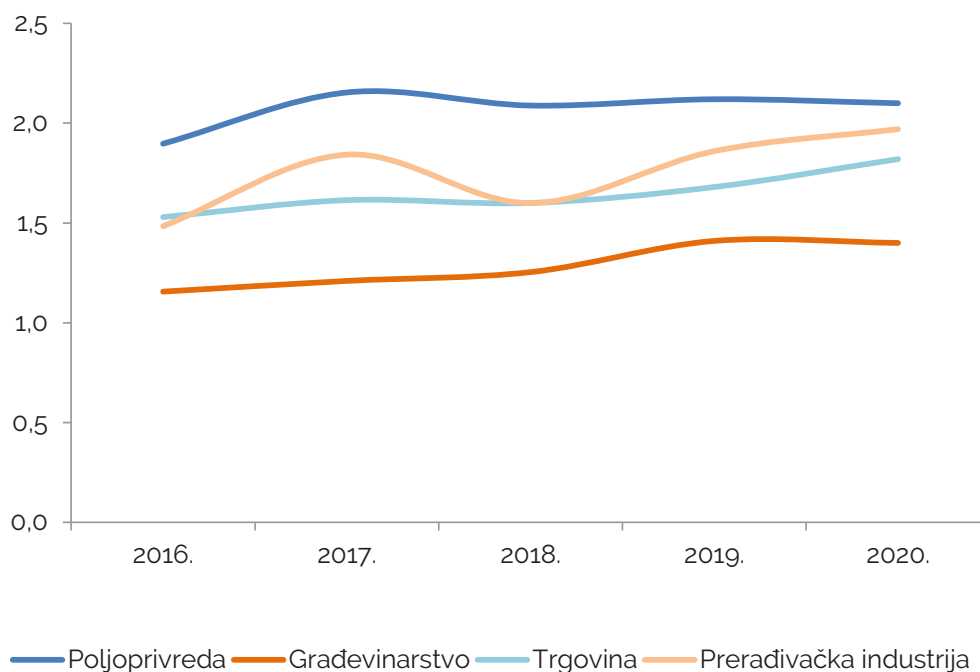
nošću racia likvidnosti drugog stepena ocenjuje kao neprihvatljiva. Međutim, 2020. godine srednja preduzeća iz sektora Trgovina raspolažu dovoljnom visinom likvidnih obrtnih sredstava potrebnom za pokriće dospelih kratkoročnih obaveza, te se njihova likvidnost u ovoj godini ocenjuje kao prihvatljiva.

Tabela 22 – Sektorska analiza likvidnosti srednjih preduzeća u periodu 2016-2020.

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
POLJOPRIVREDA					
Likvidnost II stepena	0,70	0,72	0,77	0,75	0,85
Likvidnost III stepena	1,26	1,41	1,47	1,39	1,53
GRAĐEVINARSTVO					
Likvidnost II stepena	0,60	0,74	0,76	0,90	0,93
Likvidnost III stepena	0,85	1,09	1,16	1,38	1,37
TRGOVINA					
Likvidnost II stepena	0,71	0,67	0,71	0,85	1,00
Likvidnost III stepena	1,22	1,18	1,22	1,44	1,69
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Likvidnost II stepena	0,60	0,72	0,82	0,79	0,94
Likvidnost III stepena	0,99	1,24	1,06	1,17	1,20

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Grafikon 8 – Sektorska analiza solventnosti srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS u periodu 2016-2020. godine



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Srednja preduzeća u okviru sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija u proseku raspolažu dovoljnom visinom obrtnih sredstava potrebnom za pokriće dospelih kratkoročnih obaveza, te se njihova likvidnost, merena vrednošću racia likvidnosti trećeg stepena ocenjuje kao prihvatljiva. U sektorima Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija svakih 100 dinara kratkoročnih obaveza pokriveno je u proseku sa 141, 117, 135 i 120 dinara obrtnih sredstava respektivno.

Solventnost – Na nivou svih posmatranih sektora srednja preduzeća odlikuje solventno poslovanje. Sektor Poljoprivrede odlikuje u proseku 2,07 puta viša vrednost poslovne imovine u odnosu na vrednost ukupnih dugova. Vrednost poslovne imovine u proseku je viša od vrednosti ukupnih dugova u sektoru Građevinarstvo 1,29 puta, a u sektorima Trgovina i Prerađivačka industrija 1,65 i 1,75 puta respektivno.

Tabela 23 – Prosečna stopa zaduženosti srednjih preduzeća u periodu 2016-2020. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
POLJOPRIVREDA					
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	48,55	54,49	52,76	54,41	58,18
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	51,45	45,51	47,24	45,59	41,82
GRAĐEVINARSTVO					
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	32,04	34,14	28,98	33,77	32,63
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	67,96	65,86	71,02	66,23	67,37
TRGOVINA					
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	36,11	38,69	38,61	40,62	45,56
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	63,89	61,31	61,39	59,38	54,44
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	40,20	47,24	41,51	47,69	50,32
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	59,80	52,76	58,49	52,31	49,68

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Zaduženost – U periodu 2017-2020. godina za srednja preduzeća iz sektora Poljoprivreda karakteristično je dominantno učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja. Sopstveni kapital u ukupnim izvorima finansiranja dominantno učešće beleži i

u sektoru Prerađivačka industrija u 2020. godini. U periodu 2016-2020. godina, sopstveni kapital u ukupnim izvorima finansiranja u sektorima Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija u proseku učestvuje 53,68%, 32,31%, 39,92% i 45,39% respektivno.

Sektorska analiza novčanih tokova

Analiza gotovinskih i profitnih marži – Gotovinske i profitne marže srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije su prikazane za četiri sektora koji imaju najveće učešće vrednosti poslovnih prihoda u ukupnim po-

slovnim prihodima srednjih preduzeća u celini u periodu 2016-2019. godina. U pitanju su sektori: Poljoprivreda, Prerađivačka industrija, Građevinarstvo i Trgovina. Marže su prikazane na godišnjem nivou za period 2016-2019. godina.

Tabela 24 – Marže srednjih preduzeća po sektorima u periodu 2016-2019. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	2016.	2017.	2018.	2019.
POLJOPRIVREDA				
Marža poslovnog dobitka	6,7	6,0	5,4	3,7
Gotovinska marža	4,7	5,0	2,2	4,7
Profitna marža	3,2	4,0	16,6	1,7
<i>FCF</i> marža	-3,6	-1,9	1,1	-2,3
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA				
Marža poslovnog dobitka	6,9	6,5	6,4	5,5
Gotovinska marža	6,2	4,3	4,6	4,7
Profitna marža	4,8	5,0	4,5	4,2
<i>FCF</i> marža	0,7	-1,5	-0,1	0,4
GRAĐEVINARSTVO				
Marža poslovnog dobitka	3,8	1,3	7,3	10,1
Gotovinska marža	6,5	1,9	6,0	7,5
Profitna marža	2,7	-0,3	5,8	9,3
<i>FCF</i> marža	3,5	-1,6	7,2	2,3
TRGOVINA				
Marža poslovnog dobitka	3,4	3,4	3,8	3,9
Gotovinska marža	1,8	1,2	4,3	2,7
Profitna marža	1,7	2,1	2,8	3,1
<i>FCF</i> marža	0,5	-2,1	3,0	1,1

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Slabljenje tokova rentabiliteta i novčanih tokova srednjih preduzeća u sektoru Građevinarstvo u 2016. i 2017. godini je zaustavljeno u 2018. godini, kada dolazi do povećanja marži, kao i u 2019. godini. Srednja preduzeća sektora Građevinarstvo beleže marže poslovnog dobitka, gotovinsku i FCF maržu na najvišem nivou u 2018. godini među svim sektorima, dok su u 2019. godini sve marže najveće u ovom sektoru. Srednja preduzeća sektora Prerađivačka industrija beleže smanjenje većine marži u 2017. godini. Nivo marže poslovnog dobitka i profitne marže u 2018. i 2019. godini blago opada, dok novčani tokovi u istom periodu jačaju zahvaljujući čemu je FCF marža pozitivna u 2019. godini.

Srednja preduzeća sektora Poljoprivreda beleže profitnu maržu na najnižem nivou među svim sektorima u 2019. godini, što je suprotno u odnosu na 2018. kada je profitna marža u ovom sektoru bila na najvišem nivou. Nakon jačanja većine marži u 2017. godini, srednja preduzeća sektora Poljoprivreda beleže postepeno smanjenje marže poslovnog dobitka u 2018. i 2019. godini, smanjenje gotovinske marže u 2018. i povećanje FCF marže koja je u 2018. godini pozitivna. Trend gotovinske i FCF marže je i u 2019. suprotan u odnosu na 2018. godinu. Povećanje gotovinske marže je rezultat jačanja gotovine generisane iz poslovnih izvora, dok su smanjenje i negativna vrednost FCF marže rezultat značajnog povećanja gotovinskih neto kapitalnih ulaganja u 2019. godini i veće stope rasta neto kapitalnih ulaganja u odnosu na rast neto poslovne gotovine. Povećanje neto kapitalnih ulaganja je nastalao usled povećanja vrednosti kupljene stalne imovine i smanjenja vrednosti prodate stalne imovine. U sektoru Trgovina je nakon smanjenja marži koje su zasnovane na novčanim tokovima u 2017. godini, zabeleženo njihovo povećanje u 2018., kao i povećanje marže poslovnog dobitka i profitne marže. Povećanje marži koje su zasnovane na dobitku je nastavljeno i u 2019. godini za razliku od gotovinske i FCF marže koje su niže u 2019. u odnosu na 2018. godinu.

Marža poslovnog dobitka je smanjena u većini analiziranih sektora u 2017. godini, a u sektorima Poljoprivreda i Prerađivačka industrija i u 2018. i 2019. godini. Sektor Trgovina beleži najstabilnije marže poslovnog dobitka tokom posmatranog perioda (na nivou od 3,4% u periodu 2016-2017. godina) sa blagim povećanjem u 2018. i 2019. godini (3,8% i 3,9% respektivno), ujedno i najniže marže poslovnog dobitka u odnosu na marže ostalih sektora i srednja pre-

duzeća u celini. U 2017. godini je najniža marža poslovnog dobitka zabeležena u sektoru Građevinarstvo, na nivou od svega 1,3%. Već u 2018. godini srednja preduzeća u ovom sektoru beleže značajno povećanje neto poslovnog rezultata, što za rezultat ima maržu poslovnog dobitka od 7,3%, na najvišem nivou među analiziranim sektorima. Marža poslovnog dobitka srednjih preduzeća je u 2019. godini najniža u sektoru Poljoprivreda zbog kontinuiranog smanjenja marže u 2017. godini (smanjenje neto poslovnog rezultata veće u odnosu na smanjenje poslovnih prihoda) i 2018. godini kada je neto poslovni rezultat smanjen, a poslovni prihodi povećani. Sektor Prerađivačka industrija takođe beleži postepeno smanjenje marže poslovnog dobitka koje je uzrokovano bržim rastom poslovnih prihoda u odnosu na rast neto poslovnog rezultata u 2017. i 2018. godini, odnosno rastom poslovnih prihoda i smanjenjem neto poslovnog rezultata u 2019. godini.

U većini analiziranih sektora je zabeležen trend povećanja gotovinske marže u 2018. i 2019. godini. Izuzetak su srednja preduzeća u sektoru Poljoprivreda koja beleže smanjenje u 2018. godini i srednja preduzeća u sektoru Trgovina sa smanjenjem marže u 2019. godini, pre svega usled smanjenja neto novčanog toka iz poslovanja. Srednja preduzeća u sektoru Građevinarstvo beleže gotovinsku maržu na najvišem nivou u odnosu na ostale analizirane sektore u posmatranom periodu, izuzev u 2017. godini kada je gotovinska marža bila značajno manja zbog smanjenja neto novčanog toka iz poslovanja i rasta poslovnih prihoda. Jačanje sposobnosti generisanja gotovine iz poslovnih izvora u 2018. i 2019. godini u sektoru Prerađivačka industrija rezultira povećanjem gotovinske marže, kao i u sektoru Građevinarstvo.

Marža poslovnog dobitka je veća u odnosu na gotovinsku maržu u većini sektora u posmatranom periodu. Izuzetak su sektor Građevinarstvo u periodu 2016-2017. godina, sektor Trgovina u 2018. i sektor Poljoprivreda u 2019. godini. Nakon približavanja novčanih tokova iz poslovnih aktivnosti i tokova rentabiliteta mereno poslovnim dobitkom u sektoru Građevinarstvo u 2017. godini, zabeleženo je povećanje razlike između ove dve marže u naredne dve godine. Kod srednjih preduzeća sektora Prerađivačka industrija, marža poslovnog dobitka i gotovinska marža su na najpribližnijem nivou u 2016. godini, kod srednjih preduzeća u sektoru Poljoprivreda u 2019. godini, dok je razlika između marže poslovnog

dobitka i gotovinske marže srednjih preduzeća u sektoru Trgovina najmanja u 2018. godini.

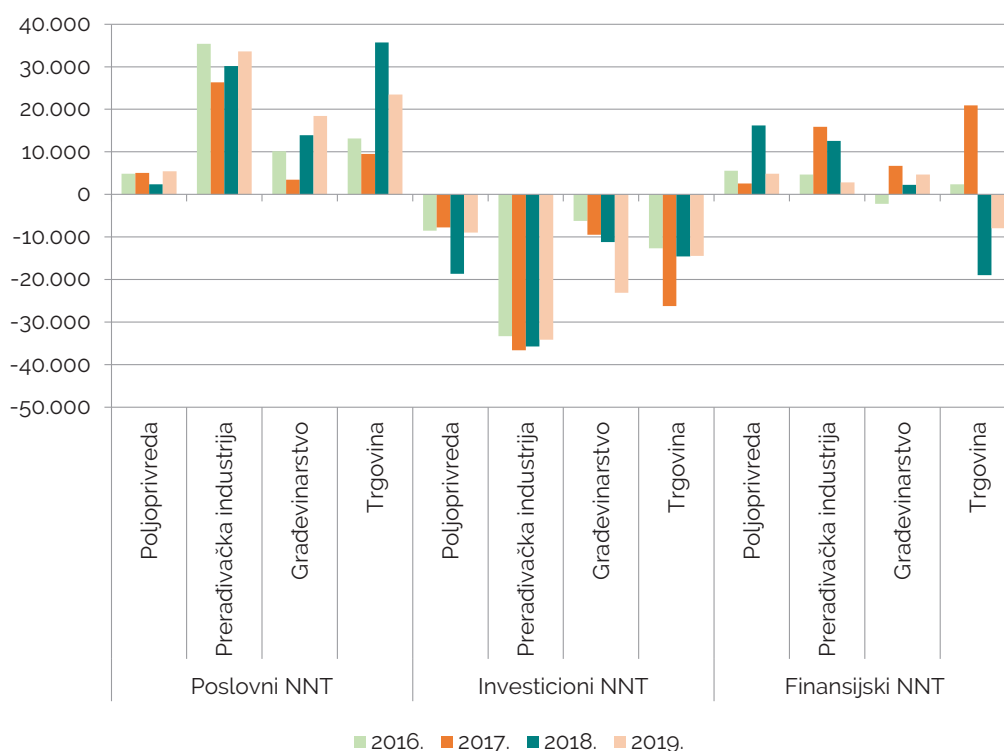
Profitna marža se povećavala u sektoru Trgovina zahvaljujući povećanju neto finansijskog rezultata. Srednja preduzeća u sektoru Prerađivačka industrija beleže postepeno jačanje profitne marže tokom perioda 2016-2017. godina, najvišu profitnu maržu u 2017. godini, nakon čega je profitna marža blago oslabila zbog smanjenja neto finansijskog rezultata u 2018. godini i veće stope rasta poslovnih prihoda u odnosu na rast neto finansijskog rezultata u 2019. godini. Najintenzivnije promene profitne marže su zabeležene u sektoru Građevinarstvo, u kome se profitna marža sa 2,7% u 2016. godini smanjuje i postaje negativna (-0,3%) u 2017., a zatim povećava na čak 5,8% i 9,3% u 2018. i 2019. godini respektivno.

Sektorski trend *FCF* marže u posmatranom periodu uglavnom prati kretanje visine gotovinske marže. Nakon 2017. godine kada su srednja preduzeća u svim analiziranim sektorima zabeležila negativnu vrednost slobodnog novčanog toka (pre svega zbog značajnih gotovinskih kapitalnih gotovinskih izdataka) i negativnu *FCF* maržu, u 2018. godini samo sektor Prerađivačka industrija beleži blago negativnu *FCF* maržu, a u 2019. godini sektor Poljoprivreda. Povećanje slobodnog novčanog toka u 2018. godini u svim sektorima je rezultat smanjenja

neto kapitalnih gotovinskih izdataka i jačanja neto gotovine generisane iz poslovnih aktivnosti u odnosu na prethodnu godinu. Već u 2019. godini je zabeležen trend smanjenja *FCF* marže u većini sektora usled smanjenja slobodnog novčanog toka. Slobodan novčani tok u sektoru Poljoprivreda je negativan u 2019. godini, jer su gotovinska neto kapitalna ulaganja veća u odnosu na poslovni neto novčani tok. Smanjenje slobodnog novčanog toka u sektoru Građevinarstvo u 2019. godini je rezultat povećanja neto kapitalnih ulaganja koje je veće nego povećanje poslovnog neto novčanog toka, dok je smanjenje slobodnog novčanog toka u sektoru Trgovina u istoj godini posledica smanjenja poslovnog neto novčanog toka i povećanja neto kapitalnih ulaganja u odnosu na 2018. godinu. Povećanje *FCF* u 2019. godini je zabeleženo jedino u sektoru Prerađivačka industrija i to usled povećanja poslovnog neto novčanog toka i smanjenja neto kapitalnih ulaganja.

Analiza novčanih tokova – Struktura novčanih tokova srednjih preduzeća je posmatrana po odabranim sektorima i vrstama aktivnosti. Dinamika neto novčanog toka po osnovu poslovnih, investicionih i finansijskih aktivnosti u sektorima Poljoprivreda, Prerađivačka industrija, Građevinarstvo i Trgovina je prikazana na godišnjem nivou za period 2016-2019. godine.

Grafikon 9 – Struktura novčanih tokova srednjih preduzeća po sektorima (mil. RSD)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



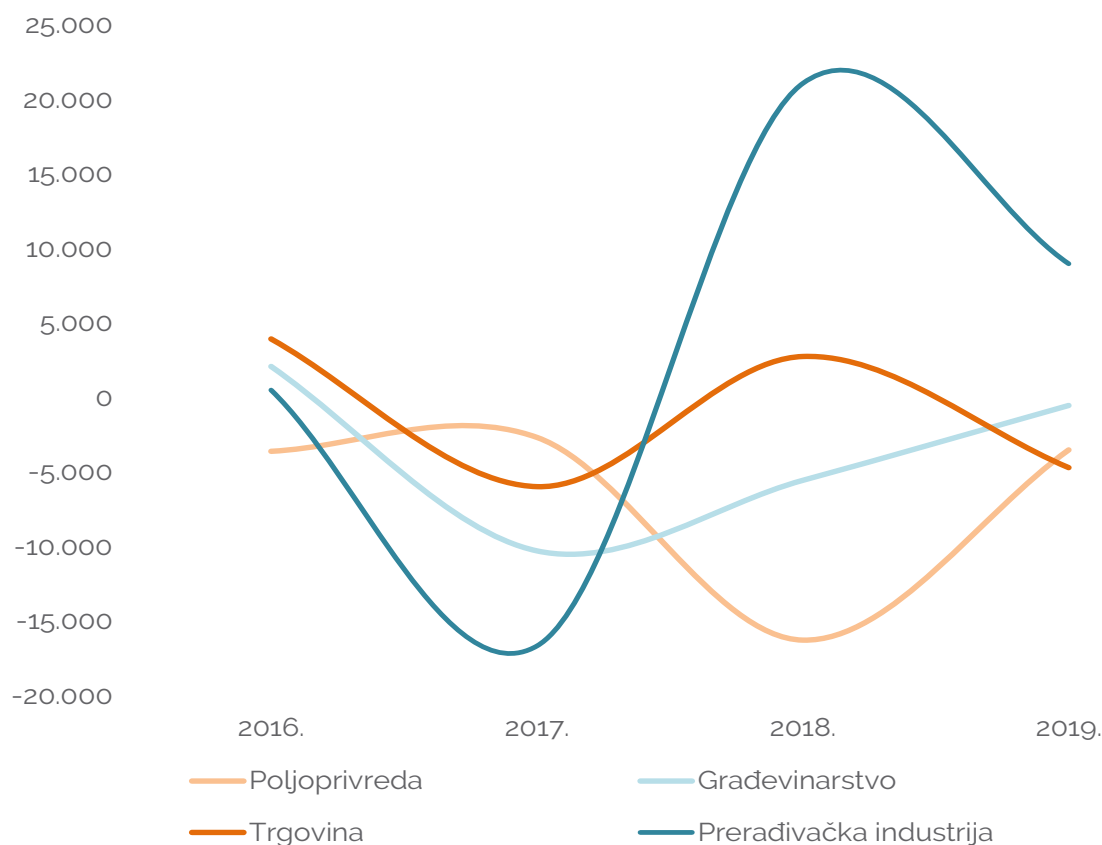
Sektorska analiza poslovnog neto novčanog toka u periodu 2016-2019. godina pokazuje da srednja preduzeća u sva četiri analizirana sektora generišu pozitivan neto novčani tok koji predstavlja značajan izvor finansiranja investicionih gotovinskih ulaganja, a u pojedinim godinama i izvor gotovine za delimično pokriće odliva iz finansijskih aktivnosti. Srednja preduzeća u sektoru Trgovina beleže smanjenje neto gotovine iz poslovnih aktivnosti u 2019. u odnosu na prethodnu godinu zbog smanjenja vrednosti priliva gotovine iz poslovnih aktivnosti, za razliku od ostala tri sektora u kojima je došlo do povećanja vrednosti neto novčanog toka iz poslovnih aktivnosti. Povećanje poslovne neto gotovine u 2019. godini u sektorima Poljoprivreda i Građevinarstvo je rezultat povećanja novčanih priliva iz poslovnih aktivnosti i smanjenja poslovnih odliva gotovine, dok su u sektoru Prerađivačka industrija zabeležene ujednačene stope rasta priliva i odliva iz poslovnih aktivnosti. Smanjenje poslovnog neto novčanog toka u 2018. godini beleže samo srednja preduzeća u sektoru Poljoprivreda, dok je u 2017. godini trend neto gotovine iz poslovanja po sektorima bio obrnut (povećanje neto novčanog toka iz poslovnih aktivnosti su beležila srednja preduzeća u sektoru Poljoprivreda, a smanjenje vrednosti ostala tri analizirana sektora).

Negativna vrednost neto novčanog toka iz investicionih aktivnosti u posmatranom periodu pokazuje da srednja preduzeća u analiziranim sektorima beleže odlive gotovine po osnovu investicionih ulaganja veće od priliva iz investicionih aktivnosti. Neto gotovinska investiciona ulaganja se nakon povećanja u 2017. godini u sektorima Prerađivačka industrija, Građevinarstvo i Trgovina, povećavaju i u 2018. i 2019. godini u sektoru Građevinarstvo. Povećanje je rezultat povećanja odliva i smanjenja priliva iz investicionih aktivnosti u ovom sektoru. Blago smanjenje investicio-

nog neto odliva gotovine u sektoru Prerađivačka industrija je rezultat povećanja priliva i nepromenjene vrednosti odliva gotovine iz investicionih aktivnosti, dok je značajnije smanjenje u sektoru Poljoprivreda nastalo usled intenzivnijeg smanjenja odliva u odnosu na smanjenje investicionih priliva gotovine. Srednja preduzeća u sektoru Trgovina beleže intenzivne promene po osnovu investicionih aktivnosti, ali je zbog istovremenog povećanja priliva i odliva vrednost investicionog neto odliva gotovine skoro nepromenjena u 2019. u odnosu na prethodnu godinu.

Novčani prilivi iz finansijskih aktivnosti su veći u odnosu na odlive, generišući pozitivan finansijski neto novčani tok u 2018. i 2019. godini, izuzev u sektoru Trgovina. Srednja preduzeća u tom sektoru beleže veće smanjenje priliva u odnosu na smanjenje finansijskih odliva gotovine i negativan neto novčani tok iz finansijskih aktivnosti u 2018. godini, iako je u prethodne dve godine bio prisutan trend povećanja finansijskih aktivnosti. Neto novčani tok iz finansijskih aktivnosti je negativan i u 2019. godini u sektoru Trgovina, ali uz promene manjeg intenziteta u odnosu na 2018. godinu, odnosno uz smanjenje finansijskih odliva gotovine i relativno nepromenjene finansijske prilive gotovine. Iznos neto novčanog toka iz finansijskih aktivnosti je u sektoru Građevinarstvo pozitivan u periodu 2017-2019. godina za razliku od 2016. godine kada su odlivi po osnovu finansijskih aktivnosti bili veći od finansijskih novčanih priliva. Nakon povećanja finansijskih aktivnosti na strani novčanih priliva i novčanih odliva u periodu 2017-2018. godina, srednja preduzeća u sektoru Prerađivačka industrija nastavljaju povećanje finansijskih odliva gotovine i u 2019. godini, dok se prilivi smanjuju. Nakon povećanja u 2017. godini, trend priliva i odliva gotovine iz finansijskih aktivnosti je u 2018. i 2019. godini promenljiv u sektoru Poljoprivreda.

Grafikon 10 – Neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti srednjih preduzeća po sektorima (mil. RSD)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Sektorska analiza neto novčanog toka nakon investicionih aktivnosti u 2019. godini pokazuje da interno generisana gotovina srednjih preduzeća većine analiziranih sektora nije dovoljna za pokriće poslovnih i investicionih odliva gotovine. Ipak, poslovni neto novčani tok i investicioni prilivi gotovine pokrivaju čak 78%, 99% i 85% investicionih odliva u 2019. godini u sektorima Poljoprivreda, Prerađivačka industrija i Građevinarstvo respektivno. Srednja preduzeća sektora Trgovina beleže pozitivan iznos neto gotovine nakon investicionih aktivnosti u 2019. godini, što pokazuje da mogu koristiti deo neto gotovine za finansiranje odliva iz finansijskih aktivnosti, kao što je bio slučaj u 2018. godini u sektorima Građevinarstvo i Trgovina.

Srednja preduzeća sektora Poljoprivreda ostvaruju negativnu vrednost neto novčanog toka nakon investicionih aktivnosti u analiziranom periodu, a srednja preduzeća sektora Prerađivačka industrija u periodu 2017-2019. godina, tako da se deo investicionih odliva gotovine pokriva iz priliva po osnovu finansijskih aktivnosti i zaliha gotovine. Značajno smanjenje negativne vrednosti neto novčanog toka nakon investicionih aktivnosti u 2019. godini u odnosu na godinu pre je zabeleženo u sektorima Poljoprivreda i Prerađivačka industrija zahvaljujući povećanju poslovnog neto priliva gotovine i smanjenju vrednosti neto investicionih gotovinskih ulaganja.



Tabela 25 – Novčani tokovi srednjih preduzeća po sektorima u periodu 2016-2019. (mil. RSD)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	2016.	2017.	2018.	2019.
POLJOPRIVREDA				
Poslovni NNT	4.893	5.070	2.390	5.418
Investicioni NNT	-8.508	-7.752	-18.679	-8.938
NNT nakon investicionih aktivnosti	-3.615	-2.682	-16.289	-3.520
NNT nakon isplate duga	-16.851	-22.685	-32.993	-26.137
Prilivi gotovine iz finansijskih aktivnosti	18.779	22.580	32.903	27.503
NNT nakon eksternog finansiranja	1.928	-104	-90	1.366
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA				
Poslovni NNT	35.370	26.319	30.177	33.634
Investicioni NNT	-33.287	-36.617	-35.740	-34.171
NNT nakon investicionih aktivnosti	2.083	-10.299	-5.563	-537
NNT nakon isplate duga	-46.648	-59.943	-68.113	-66.316
Prilivi gotovine iz finansijskih aktivnosti	53.382	65.545	75.104	68.616
NNT nakon eksternog finansiranja	6.734	5.602	6.992	2.301
GRADEVINARSTVO				
Poslovni NNT	10.141	3.465	13.943	18.427
Investicioni NNT	-6.211	-9.452	-11.191	-23.136
NNT nakon investicionih aktivnosti	3.929	-5.986	2.752	-4.709
NNT nakon isplate duga	-19.211	-28.835	-23.515	-47.654
Prilivi gotovine iz finansijskih aktivnosti	20.924	29.570	28.511	47.598
NNT nakon eksternog finansiranja	1.713	735	4.996	-56
TRGOVINA				
Poslovni NNT	13.153	9.536	35.692	23.456
Investicioni NNT	-12.658	-26.215	-14.605	-14.480
NNT nakon investicionih aktivnosti	495	-16.679	21.088	8.977
NNT nakon isplate duga	-75.658	-120.095	-41.948	-43.439
Prilivi gotovine iz finansijskih aktivnosti	78.516	124.369	44.054	44.441
NNT nakon eksternog finansiranja	2.859	4.274	2.107	1.002

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Pozitivan neto novčani tok nakon eksternog finansiranja je zabeležen u 2019. godini u tri sektora, pri čemu se povećanje zaliha gotovine na kraju u odnosu na početak godine može objasniti promenama novčanih tokova iz poslovnih, investicionih i finansijskih aktivnosti. Srednja preduzeća u sektoru Građevinarstvo beleže negativan neto novčani tok nakon eksternog finansiranja u 2019. godini i smanjenje gotovine na kraju perioda. Smanjenje zaliha gotovine je rezultat povećanja investicionih odliva gotovine koje je intenzivnije u odnosu na povećanje poslovnog neto novčanog toka.

Negativan neto novčani tok nakon eksternog finansiranja beleži i sektor Poljoprivreda, ali u 2017. i 2018. godini. Do smanjenja zaliha gotovine je u 2017. godini došlo zbog značajnog povećanja odliva gotovine iz finansijskih aktivnosti, a u 2018. zbog slabljenja neto gotovine iz poslovnih izvora i značajnog povećanja neto kapitalnih gotovinskih ulaganja. Pored povećanja priliva gotovine iz investicionih i finansijskih aktivnosti u 2018. srednja preduzeća u sektoru Poljoprivreda nisu obezbedila dovoljno priliva gotovine koji bi zadovoljili ukupne potrebe za gotovinom. Već u 2019. godini, u sektoru Poljoprivreda je zabeležen

pozitivan neto novčani tok nakon eksternog finansiranja zahvaljujući jačanju poslovnih izvora gotovine, neto investicionim ulaganjima nižeg intenziteta i povećanju priliva iz finansijskih aktivnosti u odnosu na 2018. godinu.

Sektori Prerađivačka industrija i Trgovina u posmatranom periodu beleže pozitivne vrednosti neto novčanog toka nakon eksternog finansiranja. Vrednosti neto novčanog toka nakon eksternog finansiranja su smanjene u 2019. u odnosu na prethodnu godinu u navedenim sektorima, i to pre svega zbog smanjenja poslovnih priliva gotovine u sektoru Trgovina, odnosno zbog smanjenja priliva i povećanja odliva iz finansijskih aktivnosti u sektoru Prerađivačka industrija.

Sektori Prerađivačka industrija i Građevinarstvo nakon smanjenja vrednosti neto novčanog toka nakon eksternog finansiranja u 2017. godini, beleže povećanje u 2018. godini zahvaljujući jačanju neto gotovine iz poslovnih izvora. Do smanjenja neto novčanog toka nakon eksternog finansiranja je u 2017. godini došlo iako je u oba sektora ostvareno povećanje priliva gotovine iz finansijskih aktivnosti. Razlog tome je bilo jačanje neto investicionih ulaganja i slabljenje neto gotovine iz poslovnih izvora.



PREPORUKE

Preporuke su razvrstavane u dve osnovne grupe: preporuke namenjene menadžmentu srednjih preduzeća i preporuke namenjene kreatorima makroekonomske politike u Republici Srbiji.

PREPORUKE NAMENJENE MENADŽMENTU SREDNJIH PREDUZEĆA

Preporuke namenjene menadžmentu proističu iz ocene ekonomsko-finansijske moći srednjih preduzeća i date su kao okvir iz kojeg mogu biti izvedene konkretne mere za unapređenje prinostnog, imovinskog i finansijskog položaja kao i mere za unapređenje sistema upravljanja novčanim tokovima. U zavisnosti od utvrđenih uzroka nerentabilnog poslovanja, a u cilju rasta ekonomsko-finansijske moći, menadžmentu preduzeća se predlaže:

- Izrada plana za isključivanje negativnih uticaja na finansijski rezultat i iznalaženje najprihvatljivije alternative za unapređenje profitabilnosti poslovanja;
- Izrada strategije za unapređenje položaja preduzeća na prodajnom i na nabavnom tržištu;
- Izrada plana za unapređenje likvidnosti uz uvažavanje optimalnog stepena zaduženosti i ispitivanje mogućnosti restrukturiranja imovine i njenih izvora;
- Izrada plana optimizacije proizvodnog asortimana i zaliha;
- Izrada plana za unapređenje reprodukcione sposobnosti;
- Definisane optimalne strukture izvora finansiranja;
- Razvoj i unapređenje sistema definisanja i donošenja strateških i operativnih odluka;
- Izrada plana ulaganja u analizu tržišta i ispitivanje mogućnosti povećanja izvoznog potencijala;
- Praćenje i učestvovanje u državnim programima i merama namenjenim za jačanje proizvodnih kapaciteta;
- Izrada plana ulaganja u inovativne aktivnosti i ocene njihove ekonomske isplativosti;
- Unapređenje sposobnosti generisanja neto gotovine iz poslovnih aktivnosti;
- Jačanje generatora budućih novčanih tokova i tokova rentabiliteta;
- Izrada strategije upravljanja novčanim tokovima na osnovu procene izloženosti finansijskim rizicima;
- Usklađivanje planiranih novčanih tokova iz investicionih i finansijskih aktivnosti sa sposobnošću generisanja gotovine iz poslovnih aktivnosti;
- Identifikovanje ključnih determinanti izvora i upotrebe novčanih tokova radi unapređenja finansijske sigurnosti u narednim periodima;
- Saradnja sa poslovnim partnerima koje odlikuje finansijska disciplina i dr.

Mere koje bi trebalo da proisteknu iz preporuka su uzročno posledične, međusobno zavisne, a njihovo donošenje i sprovođenje uslovljeno je vrstom identifikovanih slabosti u poslovanju svakog preduzeća pojedinačno.

Definisane konkretne mere zahteva individualan pristup. Njihovo donošenje i implementacija uslovljeni su vrstom identifikovanih slabosti u poslovanju svakog preduzeća pojedinačno.

PREPORUKE

PREPORUKE NAMENJENE KREATORIMA MAKROEKONOMSKE POLITIKE U REPUBLICI SRBIJI

- a) Donošenje javnih politika namenjenih razvoju sektora MSP u saradnji sa jedinicama lokalne samouprave;
- b) Evaluacija efekata realizacije javnih politika i utrošenih budžetskih sredstava kroz programe podrške razvoju sektora MSP;
- c) Podrška kreiranju lokalnih politika u cilju unapređenja preduzetničke klime i bolje regionalne povezanosti kroz saradnju srednjih preduzeća;
- d) Uspostavljanje i implementacija programa mera namenjenih stimulanju priliva investicija u cilju razvoja privredne aktivnosti na lokalnom nivou;
- e) Podrška u izgradnji infrastrukture neophodne za razvoj postojećih i osnivanje novih preduzeća;
- f) Podrška u izgradnji infrastrukture neophodne za razvoj inovacionih kapaciteta preduzeća;
- g) Aktivno sprovođenje mera za suzbijanje sive ekonomije i nelojalne konkurencije;
- h) Unapređenje i razvoj novih programa saradnje sektora MSP i naučne zajednice;
- i) Donošenje programa mera za unapređenje transfera znanja i tehnologija iz nauke u privredu;
- j) Unapređenje efikasnosti u pružanju javnih usluga;
- k) Isticanje značaja i uloge srednjih preduzeća u izradi nacionalnih i lokalnih strateških dokumenata i dr.



Izdavač

Institut ekonomskih nauka
Beograd, Zmaj Jovina 12
Tel. (011) 2622-357; 2623-055
faks: (011) 2181-471
www.ien.bg.ac.rs
office@ien.bg.ac.rs

Za izdavača

dr Jovan Zubović
direktor

Glavni urednik

dr Sonja Đuričin

Pomoćni urednik

dr Slavica Stevanović

Kompjuterska obrada

Institut ekonomskih nauka

Štampa

Donat Graf

Tiraž

100

ISSN

2466-5274