

NACIONALNA MREŽA SREDNJIH PREDUZEĆA U REPUBLICI SRBIJI



Sadržaj	
UVOD	2
MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE	2
METODOLOGIJA	2
SEKTOR PRERAĐIVAČKE INDUSTRIJE	5
OCENA EKONOMSKO-FINANSIJSKE MOĆI SREDNJIH PREDUZEĆA	7
Analiza prinosnog položaja i ekonomičnosti	
Analiza imovinskog i finansijskog položaja	
Analiza novčanih tokova	
UPOREDNA ANALIZA PREDUZEĆA PREMA PRIVREDNIM SEKTORIMA	20
Sektorska analiza prinosnog položaja i ekonomičnosti	
Sektorska analiza imovinskog i finansijskog položaja	
Sektorska analiza novčanih tokova	
PREPORUKE	42
ANEX- LISTA 47 KOMPANIJA	46



UVOD

U drugom broju publikacije NMSP nastavlja se analiza i ocena uspešnosti poslovanja srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije. Predmet istraživanja su sve javno dostupne informacije o poslovanju srednjih preduzeća u periodu 2011-2015. godina. Cilj istraživanja je da se zadrži kontinuitet u formiranju baze podataka o ekonomsko finansijskoj moći srednjih preduzeća u Republici Srbiji. Akcenat je na sektorskoj analizi, a fokus je na sektoru koji generiše najveći broj srednjih entiteta u Republici Srbiji, odnosno sektoru: C- Prerađivačka industrija.

Pored toga, fokus istraživanja opredeljen je i činjenicom da je u februaru 2017. godine, u pristupnim pregovorima sa RS, otvoreno Poglavlje 20: Preduzetništvo i industrijska politika. Rezultati istraživanja su zaključci o oceni uspešnosti poslovanja analiziranih preduzeća, a u slučaju sektora: C- Prerađivačka industrija, izvedene su preporuke s predlogom mera za njegovo unapređenje.

MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE

Prema podacima Narodne Banke Srbije u 2016. godini ostvaren je realni rast BDP-a od 2,8%, dok je u drugom kvartalu 2017. godine iznosio 1,3%. Zabeležen privredni rast se ocenjuje kao nestabilan zbog izrazito visokog iznosa javnog duga koji je u 2016. godini činio 73% BDP-a, što je za 1,7 procentnih poena niže u odnosu na njegovu vrednost u 2015. godini. Efekti makroekonomske nestabilnosti posebno su se reflektovali na tržište rada na kojem se, prema zvaničnim podacima, uslovi poboljšavaju od 2012. godine. Nakon 2012. godine stopa

nezaposlenosti beleži opadajući trend i u drugom kvartalu 2017. godine beleži rekordno nisku vrednost od 11,8%. U drugom kvartalu 2017. godine, prosečna vrednost zarade u RS iznosi 398,2 € što je svega za 25,7€ više u odnosu na 2011. godinu. Niska vrednost ličnih primanja i rast deviznog kursa dodatno ističu potrebu za rastom i razvojem malih i srednjih preduzeća koja imaju potencijal da generišu kvalifikovanu nezaposlenu radnu snagu i višestruko doprinesu nacionalnom ekonomskom razvoju.

METODOLOGIJA

Podaci na osnovu kojih su izvršene klasifikacija, odabir i analiza srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS pribavljeni su iz Agencije za privredne registre RS (APR). U cilju zadržavanja kontinuiteta i formiranja baze podataka o ekonomsko-finansijskoj moći srednjih preduzeća, korišćena je klasifikacija iz 2015. godine. Prema podacima za 2015. godinu na teritoriji RS poslovalo je 1004 srednjih preduzeća. Analiza ekonomsko-finansijske moći izvršena je na nivou svih srednjih preduzeća i na nivou reprezentativnog uzorka od 47 preduzeća (iz uzorka od 50 preduzeća, tri preduzeća su izostavljena iz dalje analize jer nije obezbeđena nji-

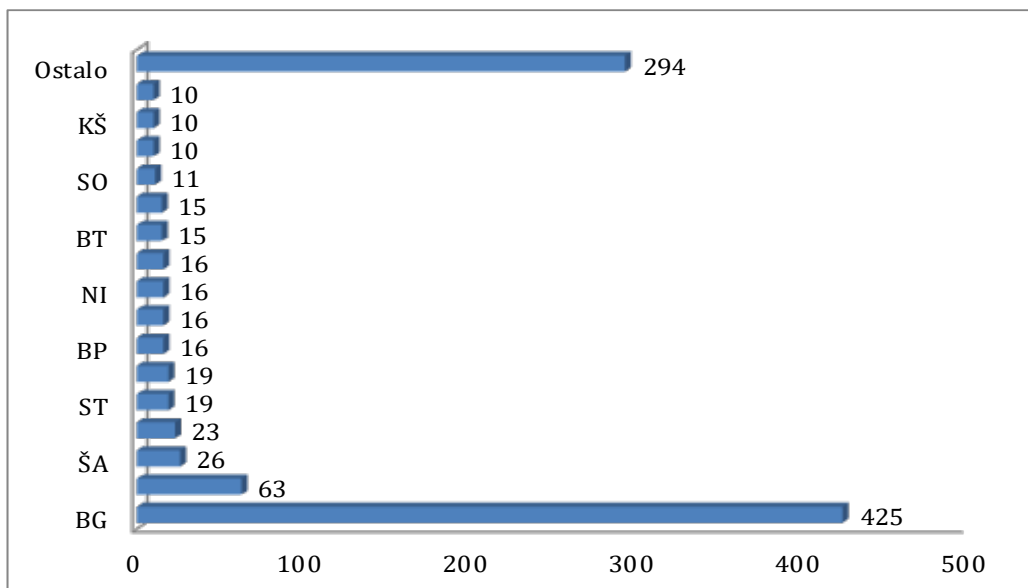
hova saglasnost). Primarni kriterijum za odabir reprezentativnog uzorka je ostvarena visina ukupnog prihoda. Pored visine prihoda zadovoljeni su i kriterijumi učešća pojedinačnih delatnosti, geografske lociranosti, organizacione forme i broja zaposlenih.

Prema sektorskom kriterijumu, sa 368 entiteta, 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) sa 272 registrovana preduzeća, zatim sektor A – Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo (Poljoprivreda) sa 74 registrovana preduzeća,

Tabela 1 - Prikaz makroekonomskih indikatora

Makroekonomski indikator	2010	2011	2012	2013	2014	2015.	2016*
Realni rast BDP-a (u %)*	1,4	-1,0	2,6	-1,8	0,8	2,8	1,3
Potrošačke cene (u % u odnosu na isti mesec prethodne godine)**	7,0	12,2	2,2	1,7	1,5	1,6	3,6
Devizne rezerve NBS (mil €)	12.058	10.915	11.189	9.907	10.378	10.205	9.670
Izvoz robe i usluga (mil €)	11.145	11.469	13.937	14.451	15.631	17.314	4.926
stopa rasta u odnosu na prethodnu god. (%)	17,1	2,9	21,5	3,7	8,2	10,8	12,9
Uvoz robe i usluga (mil €)	16.487	16.992	17.782	18.096	18.899	19.895	5.737
stopa rasta u odnosu na prethodnu god. (%)	15,7	3,1	4,7	1,8	4,4	5,3	12,3
Tekući račun platnog bilansa (mil €)	-3.656	-3.671	-2.098	-1.985	-1.577	-1.370	-287
Tekući račun platnog bilansa (u % BDP-a)	-10,9	-11,6	-6,1	-6,0	-4,7	-4,0	-3,3
Nezaposlenost po anketi (%)	23,0	23,9	22,1	19,2***	17,7	15,3	11,8
Zarade (prosečno za period u €)	372,5	364,5	388,6	379,3	368,0	374,1	398,2
Republički budžetski suficit/deficit (u % BDP-a)	-4,0	-5,9	-5,2	-6,3	-2,8	-0,2	2,4
Konsolidovani finansijski rezultat (u % BDP-a)	-4,8	-6,8	-5,5	-6,6	-3,7	-1,3	3,0
Javni dug RS (centralni nivo države, u % BDP-a)	45,4	56,2	59,6	70,4	74,7	73,0	65,7
Kurs RSD prema US\$ (prosek u periodu)	73,34	88,12	85,17	88,54	108,85	111,29	111,53
Kurs RSD prema US\$ (kraj perioda)	80,87	86,18	83,13	99,46	111,25	117,14	105,65
Kurs RSD prema € (prosek u periodu)	101,95	113,13	113,14	117,31	120,73	123,12	122,86
Kurs RSD prema € (kraj perioda)	104,64	113,72	114,64	120,96	121,63	123,47	120,85
Izvor: NBS, 2010-2017; * u stalnim cenama prethodne godine; ** cene na malo od 2006. godine; *** revidirani podaci za 2014. i 2015. godinu prema novoj metodologiji Ankete o radnoj snazi							

Grafikon 1 - Distribucija srednjih preduzeća po opštinama i gradovima



Izvor: IEN prema podacima iz APR

sektor F - Građevinarstvo sa 89 registrovanih preduzeća, sektor H - Saobraćaj i skladištenje sa 51 registrovanih preduzeća i sektor M - Stručne, naučne, inovacione i tehničke delatnosti sa 42 registrovana preduzeća. Svi ostali sektori obuhvataju ukupno 108 preduzeća i definisani su kao grupa „ostali sektori”. U strukturi uzorka, preduzeća registrovana u prerađivačkoj industriji, trgovini, građevinarstvu i poljoprivredi učestvuju sa 34%, 26%, 10%, 8% respektivno, dok je 22% privrednih subjekata registrovano u grupi „ostali sektori”. Grupa „ostali sektori” uključuje srednja preduzeća koja posluju u 6 različitih sektora, i to: snabdevanje vodom, saobraćaj i skladištenje, usluge smeštaja i ishrane, informisanje i komunikacije, stručne, naučne, inovacione i tehničke delatnosti i administrativne i pomoćne uslužne delatnosti.

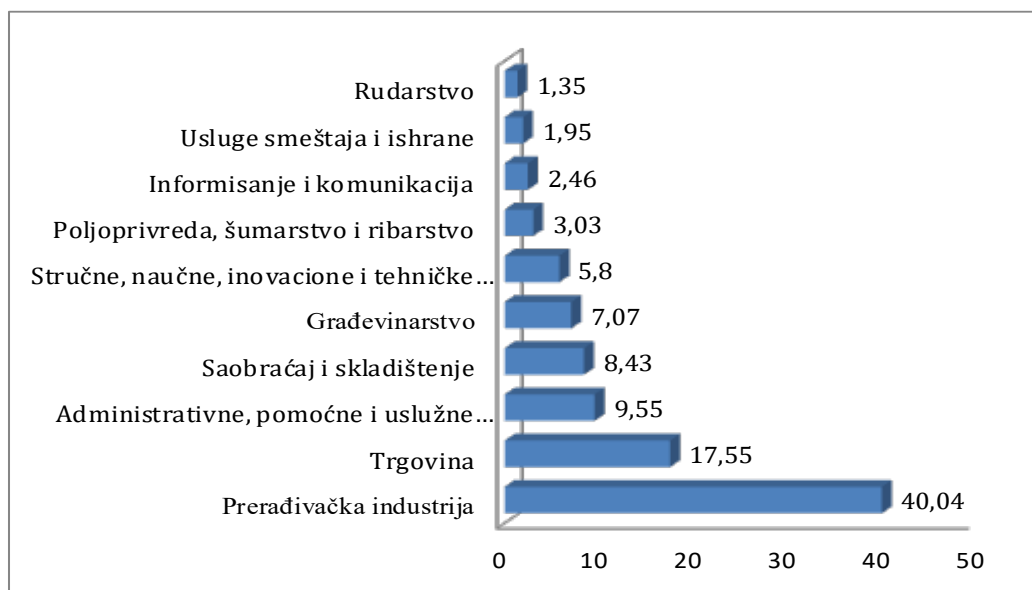
Regionalna analiza je pokazala visok stepen disproporcije u nivou razvijenosti kao i neravnomernu geografsku distribuciju registrovanih srednjih preduzeća. Najveći broj preduzeća je registrovan u velikim gradovima, tj. razvijenim oblastima, gde prednjači Beograd sa

425 registrovana subjekta. Iako je 1004 srednjih preduzeća koja posluju u Srbiji registrovano u 135 opština, samo 15 opština ima više od 10 registrovanih preduzeća. U preostaloj 121 opštini registrovano je 321 preduzeće.

Prema obliku organizovanja srednjih preduzeća, sa 80,8%, dominiraju društva sa ograničenom odgovornošću, dok je jedini preostali oblik u koji se organizuju akcionarska društva.

Na kraju 2015. godine u Republici Srbiji srednja preduzeća zapošljavaju 165.537 radnika. Dva najveća sektora generišu i najveći broj zaposlenih. U sektoru Prerađivačka industrija zaposleno je 40%, a u sektoru Trgovine 17,5% radne snage srednjih preduzeća. Sa ispod 1% učešća u ukupnoj zaposlenosti učestvuje šest sektora: umetnost; zabava i rekreacija; snabdevanje vodom; upravljanje otpadnim vodama, kontrolisanje procesa uklanjanja otpada i slične aktivnosti; finansijske delatnosti i delatnost osiguranja; poslovanje nekretninama; ostale uslužne delatnosti i snabdevanje električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija.

Grafikon 2 - Učešće zaposlenih po pojedinačnim sektorima (u %)



Izvor: IEN prema podacima iz APR

SEKTOR PRERAĐIVAČKE INDUSTRIJE

Kako rezultati istraživanja pokazuju da je najveći broj srednjih preduzeća svoju delatnost registrovalo u okviru prerađivačke industrije, u drugom broju publikacije posebna pažnja posvećena je ovom sektoru.

Statistički podaci pokazuju da najveći broj srednjih preduzeća iz prerađivačke industrije posluje u nisko tehnološkim i srednje nisko tehnološkim oblastima. Proizvodnjom prehrambenih proizvoda bavi se 89 (24,2%) preduzeća, dok se njih 48 (13%) bavi proizvod-

njom svih metalnih proizvoda, osim mašina i uređaja. U srednje visokim i visokim tehnološkim oblastima posluje 23,9% srednjih preduzeća. Ovi podaci ukazuju na relativno nepovoljnu tehnološku strukturu srednjih preduzeća. Skoro polovina srednjih preduzeća posluje u nisko tehnološkim oblastima i proizvode učinke niže dodatne vrednosti što im otežava pozicioniranje na tržištu. Pored toga, izvoz nisko tehnoloških proizvoda je ograničen i obično podrazumeva značajno niže marže.



Tabela 2 – Broj srednjih preduzeća po oblastima sektora C: Prerađivačka industrija

Oblast	Broj preduzeća	% učešće
Nisko tehnološke oblasti	175	47,6
Proizvodnja prehrambenih proizvoda	89	24,2
Proizvodnja pića	9	2,4
Proizvodnja duvanskih proizvoda	3	0,8
Proizvodnja tekstila	11	3
Proizvodnja odevnih predmeta	14	3,8
Proizvodnja kože i predmeta od kože	8	2,2
Prerada drveta i proizvodi od drveta, plute,..., osim nameštaja	7	1,9
Proizvodnja papira i proizvoda od papira	7	1,9
Štampanje i umnožavanja audio i video zapisa	11	3
Proizvodnja nameštaja	11	3
Ostale prerađivačke delatnosti	5	1,4
Srednje nisko tehnološke oblasti	105	28,4
Proizvodnja koksa i derivata nafte	6	1,6
Proizvodnja proizvoda od gume i plastike	26	7,1
Proizvodnja proizvoda od ostalih nemetalnih minerala	20	5,4
Proizvodnja osnovnim metala	2	0,5
Proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina i uređaja	48	13
Popravka i montaža mašina i opreme	3	0,8
Srednje visoko tehnološke oblasti	73	19,8
Proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda	20	5,4
Proizvodnja električne opreme	8	2,2
Proizvodnja nepomenutih mašina i nepomenute opreme	21	5,7
Proizvodnja motornih vozila, prikolica i poluprikolica	22	6
Proizvodnja ostalih saobraćajnih sredstava	2	0,5
Visoko tehnološke oblasti	15	4,1
Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i preparata	5	1,4
Proizvodnja računara, električnih i optičkih proizvoda	10	2,7
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja		

OCENA EKONOMSKO-FINANSIJSKE MOĆI SREDNJIH PREDUZEĆA

Analiza ekonomsko finansijske moći srednjih preduzeća i, u okviru njih, odabranih 47 preduzeća obuhvata period 2011-2015. godina čime je obezbeđena vremenska uporedivost podataka i uočavanje dinamike kretanja osnovnih indikatora razvoja. Finansijska analiza je izvršena na osnovu podataka obelodanjenih u oficijelnim finansijskim izveštajima preduzeća, javno dostupnim na sajtu APR na osnovu kojih su sastavljeni zbirni finansijski izveštaji. Finansijski izveštaji koji su predmet analize obuhvataju bilans stanja, bilans uspeha i izveštaj o novčanim tokovima. Analizom podataka obelodanjenim u bilansu uspeha i bilansu stanja izvršena je ocena prinostnog položaja, ekonomičnosti, imovinskog i finansijskog položaja srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i, u okviru njih, odabranih 47 preduzeća, dok je analizom novčanih tokova izvršena ocena odnosa priliva i odliva gotovine po različitim osnovama.

Analiza prinostnog položaja i ekonomičnosti

Struktura i raspored ukupnih prihoda – Sa prosečno 94,64% na nivou svih srednjih preduzeća u RS i 97,25% na nivou 47 odabranih preduzeća, poslovni prihodi beleže dominantno učešće u ukupnim prihodima. Na nivou svih srednjih preduzeća i 47 odabranih preduzeća zabeležen je isti trend učešća prihoda po vrstama. U periodu 2011-2015. godina, finansijski prihodi, prihodi od usklađivanja vrednosti i ostali prihodi u ukupnim prihodima srednjih preduzeća u proseku učestvuju 2,83%, 0,19% i 2,34% respektivno, a u prihodima 47 odabranih preduzeća 1,41%, 0,11% i 1,23% respektivno.

Jedino je na nivou 47 odabranih preduzeća u 2014. godini zabeležena opterećenost ukupnih prihoda ukupnim rashodima iznad 100%. U svim ostalim poslovnim godinama na nivou svih srednjih preduzeća i na nivou 47 odabranih preduzeća, ukupni rashodi opterećuju ukupne prihode manje od 100% što ima za posledicu poslovanje sa bruto dobitkom. U periodu 2011-2015. godina, na nivou svih sre-

dnjih preduzeća i, u okviru njih, odabranih 47 preduzeća, zabeležen je isti trend opterećenosti ukupnih prihoda po jedinim vrstama rashoda. Poslovni, finansijski, rashodi od usklađivanja vrednosti imovine i ostali rashodi ukupne prihode na nivou svih srednjih preduzeća u proseku opterećuju 89,92%, 4,57%, 0,99% i 2,29% respektivno, a na nivou 47 odabranih preduzeća 94,06%, 2,83%, 0,57% i 1,38% respektivno.

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

- finansijski rezultat iz poslovnih prihoda pozitivan je u celokupnom posmatranom periodu kako na nivou svih srednjih preduzeća, tako i na nivou 47 odabranih preduzeća;
- finansijski rezultat iz prihoda finansiranja negativan je u celokupnom posmatranom periodu kako na nivou svih srednjih preduzeća, tako i na nivou 47 odabranih preduzeća;
- finansijski rezultat iz redovnog poslovanja, koji uslovljava uspešnost bilansa, pozitivan je u celokupnom posmatranom periodu kako na nivou svih srednjih preduzeća, tako i na nivou 47 odabranih preduzeća;
- finansijski rezultat iz ostalih prihoda nema ustaljen trend. Na nivou svih srednjih preduzeća zabeležen je gubitak iz ostalih prihoda u periodu 2011-2012. godina, dok je 47 odabranih preduzeća po ovom osnovu pozitivno poslovalo samo u 2015. godini.

Shodno podacima dobijenim analizom strukture ukupnog bruto finansijskog rezultata, bilansi uspeha na nivou svih srednjih preduzeća i 47 odabranih preduzeća ocenjuju se kao uspešni. Jedino je u slučaju 47 odabranih preduzeća u 2014. godini bilans uspeha, usled pojave bruto gubitka, ocenjen kao uspešan sa izuzetkom.

Profitabilnost – Osnovne karakteristike profitabilnosti su:

- u proseku, svaki dinar prihoda od prodaje učestvovao je u stvaranju 4,98% poslovnog

Tabela 3 – Struktura i raspored ukupnih prihoda u periodu 2011-2015. (%)					
Pozicija	Sva srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015
Poslovni prihodi	93,72	94,22	95,27	94,36	95,61
Finansijski prihodi	3,96	3,30	2,30	2,31	2,26
Prihodi od usklađivanja vrednosti	0,00	0,00	0,25	0,43	0,29
Ostali prihodi	2,31	2,48	2,17	2,90	1,84
UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Poslovni rashodi	88,55	89,01	90,97	89,98	91,09
Finansijski rashodi	5,38	5,78	3,54	5,32	2,81
Rashodi od usklađivanja vrednosti	0,00	0,00	1,93	1,68	1,32
Ostali rashodi	2,62	2,89	2,04	2,27	1,65
Ukupni rashodi	96,55	97,68	98,48	99,26	96,87
Bruto dobitak	5,61	5,41	5,04	4,88	5,52
Bruto gubitak	2,16	3,09	3,51	4,14	2,35
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja					

Tabela 3a – Struktura i raspored ukupnih prihoda u periodu 2011-2015. (%)					
Pozicija	47 odabranih preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015
Poslovni prihodi	97,04	97,29	96,70	97,49	97,71
Finansijski prihodi	1,79	1,50	1,67	1,07	1,03
Prihodi od usklađivanja vrednosti	0,00	0,00	0,12	0,09	0,33
Ostali prihodi	1,18	1,20	1,51	1,35	0,93
UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Poslovni rashodi	93,15	91,93	94,67	94,74	95,80
Finansijski rashodi	2,76	3,64	2,27	3,52	1,94
Rashodi od usklađivanja vrednosti	0,00	0,00	0,98	1,15	0,71
Ostali rashodi	1,22	1,54	1,71	1,54	0,91
Ukupni rashodi	97,13	97,11	99,62	100,95	99,35
Bruto dobitak	3,96	4,70	2,74	2,55	2,67
Bruto gubitak	1,09	1,81	2,37	3,50	2,02
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja					

Tabela 4 - Analiza strukture ukupnog bruto finansijskog rezultata srednjih preduzeća u periodu 2011-2015. (mil RSD)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	64.925	75.054	62.461	67.561	72.216
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	-17.746	-35.743	-17.930	-46.546	-8.832
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	47.179	39.310	44.531	21.015	63.384
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	-24.336	-19.356	-16.515
Rezultat iz ostalih prihoda	-3.832	-5.824	1.928	9.810	3.030
UKUPAN BRUTO FINANSIJSKI REZULTAT	43.346	33.486	22.123	11.470	49.899
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja					

Tabela 4a - Analiza strukture ukupnog bruto finansijskog rezultata 47 odabranih entiteta u periodu 2011-2015. (mil RSD)

Pozicija	47 odabranih srednjih preduzeća na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	6.535	11.186	3.491	4.768	3.460
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	-1.643	-4.462	-1.044	-4.244	-1.633
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	4.892	6.724	2.446	524	1.827
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	-1.472	-1.839	-683
Rezultat iz ostalih prihoda	-69	-698	-327	-325	39
UKUPAN BRUTO FINANSIJSKI REZULTAT	4.823	6.026	647	-1.640	1.182
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja					

Tabela 5 - Stope profitabilnosti srednjih preduzeća u periodu 2011-2015. (u %)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					47 odabranih srednjih preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
OPM kumulativ	6,87	7,00	6,09	6,10	6,05	4,84	5,92	2,44	3,56	3,20
OPM kumulativ	-1,36	-1,48	-1,58	-1,47	-1,32	-0,84	-0,40	-0,34	-0,74	-1,25
OPM neto efekat	5,52	5,52	4,51	4,63	4,73	4,01	5,51	2,10	2,83	1,96
ROA kumulativ	5,18	5,20	4,37	4,23	4,75	6,05	7,24	3,50	3,39	3,80
ROA kumulativ	-2,11	-3,31	-3,52	-4,11	-2,31	-1,77	-2,99	-3,40	-5,30	-3,21
ROA neto efekat	3,07	1,90	0,85	0,12	2,44	4,28	4,25	0,10	-1,91	0,58
ROE kumulativ	12,29	12,60	10,44	10,22	11,07	16,08	20,34	9,93	9,38	10,18
ROE kumulativ	-5,01	-8,01	-8,41	-9,93	-5,39	-4,70	-8,41	-9,64	-14,67	-8,61
ROE neto efekat	7,28	4,60	2,03	0,29	5,69	11,38	11,93	0,29	-5,29	1,57
ROSC kumulativ	21,31	22,15	18,38	18,05	18,87	29,08	40,91	18,84	19,03	19,02
ROSC kumulativ	-8,69	-14,07	-14,80	-17,53	-9,18	-8,49	-16,91	-18,29	-29,77	-16,09
ROSC neto efekat	12,62	8,08	3,58	0,52	9,69	20,59	24,00	0,55	-10,74	2,93
ROS kumulativ	5,61	5,25	4,67	4,51	5,07	3,87	4,50	2,52	2,30	2,40
ROS kumulativ	-2,29	-3,34	-3,76	-4,38	-2,47	-1,13	-1,86	-2,45	-3,59	-2,03
ROS neto efekat	3,33	1,91	0,91	0,13	2,61	2,74	2,64	0,07	-1,30	0,37

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Tabela 6 - Racia ekonomičnosti srednjih preduzeća u periodu 2011-2015.

Godina	Ekonomičnost ukupnog poslovanja	Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	Ekonomičnost finansiranja
Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS			
2011	1,04	1,06	0,74
2012	1,02	1,06	0,57
2013	1,02	1,05	0,65
2014	1,01	1,05	0,43
2015	1,03	1,05	0,80
47 odabranih srednjih preduzeća registrovana na teritoriji RS			
2011	1,03	1,04	0,65
2012	1,03	1,06	0,41
2013	1,00	1,02	0,73
2014	0,99	1,03	0,30
2015	1,01	1,02	0,53

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Tabela 7 - Struktura aktive i pasive srednjih preduzeća u periodu 2011-2015. (%)

Pozicija	Sva srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015
Neuplaćeni upisani kapital	0,11	0,08	0,12	0,09	0,08
Stalna imovina	51,76	50,40	53,44	53,75	54,56
Odložena poreska sredstva	0,51	0,53	0,50	0,45	0,42
Obrtna imovina	47,62	48,99	45,94	45,71	44,94
POSLOVNA IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Kapital	42,14	41,30	41,84	41,38	42,93
Dugoročna rezervisanja i obaveze	17,99	18,06	19,64	20,54	21,42
Kratkoročne obaveze	39,48	40,05	42,58	43,43	39,91
Odložene poreske obaveze	0,39	0,60	0,65	0,62	0,54
Gubitak iznad visine kapitala	0,00	0,00	4,71	5,97	4,79
IZVORI IMOVINE	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Pozicija	47 odabranih srednjih preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015
Neuplaćeni upisani kapital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Stalna imovina	41,94	38,16	39,64	41,21	42,54
Odložena poreska sredstva	0,48	0,36	0,45	0,45	0,42
Obrtna imovina	57,58	61,48	59,91	58,34	57,04
POSLOVNA IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Kapital	37,62	35,58	35,29	36,11	37,29
Dugoročna rezervisanja i obaveze	22,68	21,93	21,22	19,99	23,34
Kratkoročne obaveze	39,35	42,02	51,56	54,83	52,45
Odložene poreske obaveze	0,35	0,47	0,50	0,48	0,51
Gubitak iznad visine kapitala	0,00	0,00	8,57	11,42	13,58
IZVORI IMOVINE	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja					

dobitaka svih srednjih preduzeća i 3,28% poslovnog dobitka 47 odabranih preduzeća;

- na nivou svih srednjih preduzeća na svaki dinar uložen u ukupna sredstva u proseku je ostvareno 1,68% neto dobitka, a na nivou 47 odabranih preduzeća u proseku je ostvareno 1,46% neto dobitka;
- srednja preduzeća i, u okviru njih, 47 odabranih preduzeća su u proseku na svaki dinar investiranog sopstvenog kapitala ostvarila 3,98% neto dobitka;
- na nivou svih srednjih preduzeća na svaki dinar uloženog osnovnog kapitala u proseku je ostvareno 6,90% neto dobitka, a na nivou 47 odabranih preduzeća u proseku je ostvareno 7,47% neto dobitka;
- na nivou svih srednjih preduzeća prosečno je 1,78% prihoda od prodaje akumulirano u formi neto dobitka, a na nivou 47 odabranih preduzeća prosečno je 0,91% prihoda od prodaje akumulirano u formi neto dobitka.

Ekonomičnost – Poslovanje preduzeća se u okviru ukupnih aktivnosti ocenjuje kao ekonomično u svim poslovnim godinama, osim na nivou 47 odabranih preduzeća u 2014. godini. U okviru poslovnih aktivnosti zabeleženo je ekonomično poslovanje na nivou svih srednjih preduzeća i, u okviru njih, odabranih 47 preduzeća. Na nivou svih srednjih preduzeća i odabranih 47 preduzeća zabeleženo je neekonomično poslovanje u okviru finansijskih aktivnosti.

Analiza imovinskog i finansijskog položaja

Struktura aktive – Na nivou svih srednjih preduzeća, sa prosečnim učešćem od 52,78%, struktura aktive pomerena je u korist stalne imovine, a na nivou 47 odabranih preduzeća, sa prosečnim učešćem od 58,87%, struktura aktive pomerena je u korist obrtne imovine.

Struktura pasive – Na nivou svih srednjih preduzeća zabeležen je približno isti procenat učešća sopstvenog kapitala i kratkoročnih obaveza u ukupnim izvorima finansiranja.

Sopstveni kapital i kratkoročne obaveze u ukupnim izvorima finansiranja u proseku učestvuju 41,92% i 41,09% respektivno. Na nivou 47 odabranih preduzeća, kratkoročne obaveze, u odnosu na sopstveni kapital, beleže dominantnije učešće u ukupnim izvorima finansiranja. Kratkoročne obaveze u ukupnim izvorima finansiranja u proseku učestvuju 48,04%, a sopstveni izvori finansiranja 36,38%. Na nivou svih srednjih preduzeća i, u okviru njih, 47 odabranih preduzeća dugoročna rezervisanja i obaveze u ukupnim izvorima finansiranja u proseku učestvuju 19,53% i 21,83% respektivno, a odložena poreska sredstva 0,56% i 0,46% respektivno. Gubitak iznad visine kapitala u ukupnim izvorima finansiranja na nivou svih srednjih preduzeća učestvuje 3,09%, a na nivou 47 odabranih preduzeća 6,71%.

Struktura stalne i obrtne imovine – Na nivou svih srednjih preduzeća i, u okviru njih, 47 odabranih preduzeća, u strukturi stalne imovine dominantno učešće od prosečno 80,76% i 91,31% beleže nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva. U strukturi stalne imovine svih srednjih preduzeća nematerijalna ulaganja i dugoročni finansijski plasmani beleže prosečno učešće od 3,99% i 15,24% respektivno, a u strukturi 47 odabranih preduzeća beleže prosečno učešće od 4,16% i 4,53% respektivno. U strukturi obrtne imovine na nivou svih srednjih preduzeća i, u okviru njih, 47 odabranih preduzeća zabeleženo je dominantno učešće kratkoročnih potraživanja, plasma i gotovine od prosečno 67,85% i 72,07% respektivno. U ukupnoj obrtnoj imovini svih srednjih preduzeća zalihe beleže učešće od prosečno 32,15%, a u obrtnoj imovini 47 odabranih preduzeća prosečno učešće od 27,93%.

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

- prosečno vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine na nivou svih srednjih preduzeća je 178 dana, a na nivou 47 odabranih preduzeća 138 dana;
- Na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS potraživanja su se naplaćivala u proseku na svakih 121 dan

Tabela 8 - Struktura stalne i obrtne imovine srednjih preduzeća i, u okviru njih, 47 odabranih preduzeća u periodu 2011-2015. (u %)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015
Nematerijalna ulaganja	4,38	4,39	3,88	3,79	3,52
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	78,35	79,44	81,75	82,29	81,98
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	17,27	16,17	14,37	13,92	14,49
STALNA IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Zalihe	30,77	32,00	31,92	33,14	32,90
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	69,23	68,00	68,08	66,86	67,10
OBRтна IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Pozicija	47 odabranih srednjih preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015
Nematerijalna ulaganja	4,02	4,02	4,08	4,55	4,12
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	92,89	92,16	91,22	90,95	89,34
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	3,09	3,82	4,70	4,50	6,53
STALNA IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Zalihe	32,01	29,73	25,49	25,80	26,62
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	67,99	70,27	74,51	74,20	73,38
OBRтна IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

dok su im obaveze dospevale za plaćanje u proseku svaki 159 dana. U slučaju 47 odabranih preduzeća potraživanja su u proseku bila naplaćivana svakih 99 dana, dok su obaveze u proseku dospevale za plaćanje na svakih 116 dana.

Likvidnost – Osnovne karakteristike likvidnosti preduzeća u periodu 2011-2015. godina su:

- srednja preduzeća, i u okviru njih, 47 odabranih preduzeća svakih 100 dinara kratkoročnih obaveza pokrivaju u proseku sa 76 i 87 dinara respektivno likvidnih obrtnih sredstava, te se njihova likvidnost, merena vrednošću racia likvidnosti drugog stepena ocenjuje kao neprihvatljiva;
- srednja preduzeća, i u okviru njih, 47 odabranih preduzeća svakih 100 dinara kratkoročnih obaveza pokrivaju u proseku sa 112 i 109 dinara respektivno obrtnih sredstava, te se njihova likvidnost, merena vrednošću racia likvidnosti trećeg stepena ocenjuje kao prihvatljiva;
- U celokupnom posmatranom periodu, na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS utvrđena je vrednost obrtnog fonda niža od vrednosti zaliha čime je, s aspekta dugoročnog finansiranja, ugroženo održavanje likvidnosti. U slučaju 47 odabranih preduzeća u 2013. godini i 2015. godini postojala je pretpostavka za održavanjem likvidnosti u dugom roku.

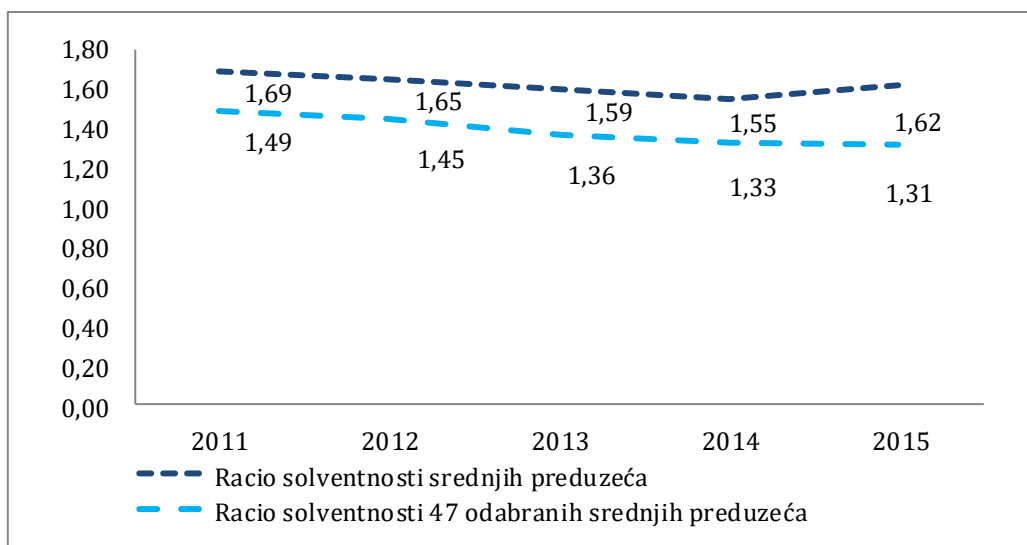
Tabela 9 - Efikasnost obrtne imovine srednjih preduzeća i, u okviru njih, 47 odabranih preduzeća u periodu 2011-2015.

Pozicija	Sva srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015
Racio efikasnosti obrtne imovine	1,98	2,09	2,04	2,05	2,08
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	184	174	179	178	175
Koeficijent obrta potraživanja od kupaca	2,86	3,08	2,99	3,07	3,11
Vreme trajanja jednog obrta potraživanja od kupaca	128	119	122	119	118
Koeficijent obrta kratkoročnih obaveza	2,34	2,48	2,20	2,16	2,35
Vreme trajanja jednog obrta kratkoročnih obaveza	156	147	166	169	156
Pozicija	47 odabranih srednjih preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015
Racio efikasnosti obrtne imovine	2,92	2,81	2,32	2,53	2,77
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	125	130	157	144	132
Koeficijent obrta potraživanja od kupaca	4,29	4,00	3,11	3,41	3,78
Vreme trajanja jednog obrta potraživanja od kupaca	85	91	117	107	97
Koeficijent obrta kratkoročnih obaveza	3,97	3,83	2,70	2,69	3,01
Vreme trajanja jednog obrta kratkoročnih obaveza	109	92	95	135	136
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja					

Tabela 10- Likvidnost srednjih preduzeća u periodu 2011-2015.

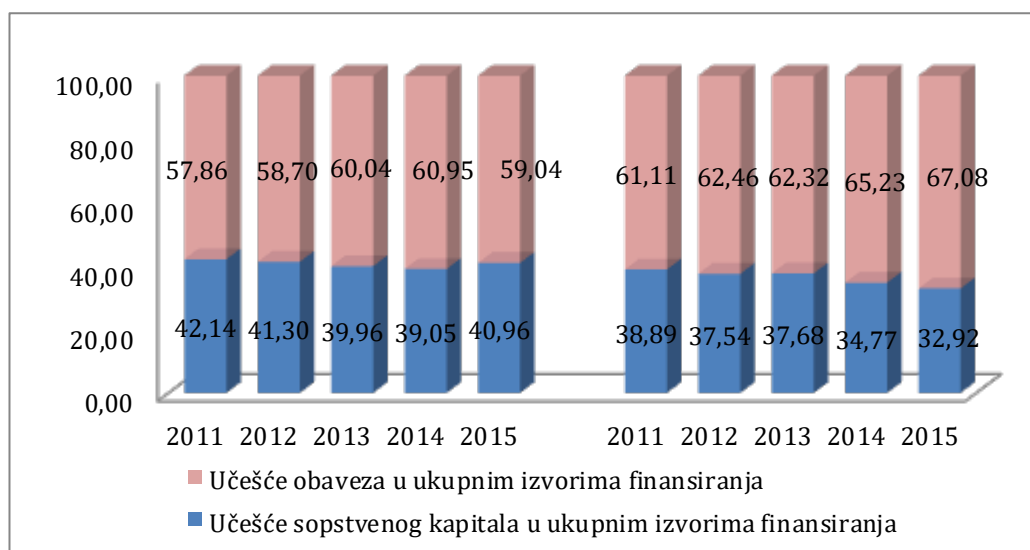
	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					47 odabranih srednjih preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
Likvidnost drugog stepena	0,82	0,80	0,73	0,70	0,76	0,92	0,96	0,87	0,79	0,80
Likvidnost trećeg stepena	1,18	1,18	1,08	1,05	1,13	1,36	1,36	1,16	1,06	1,09
Obrtni fond (u mil. RSD)	92.966	100.392	118.937	127.093	159.446	14.912	19.022	20.179	17.042	20.217
Procenat pokrića zaliha obrtnim fondom	50,85	48,31	54,84	53,92	66,17	83,32	88,60	110,48	98,95	119,11
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja										

Grafikon 3 – Racio solventnosti



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Grafikon 4 – Zaduženost srednjih preduzeća u periodu 2011-2015. (%)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Solventnost – Na nivou svih srednjih preduzeća i, u okviru njih, 47 odabranih preduzeća zabeleženo je solventno poslovanje. Nakon 2014. godine, na nivo svih srednjih preduzeća primetan je rast solventnosti, dok je za 47 odabranih preduzeća, u celokupnom posmatranom periodu, karakterističan opadajući trend odnosa poslovne imovine i ukupnih dugova.

Zaduženost – Struktura pasive s aspekta vlasništva pomena je u korist pozajmljenih izvora finansiranja. U ukupnim izvorima finansiranja na nivou svih srednjih preduzeća obaveze beleže prosečno učešće od 59,32%, a na nivou 47 odabranih preduzeća beleže prosečno učešće od 63,64%. Sopstveni kapital u ukupnim izvorima finansiranja na nivou svih srednjih preduzeća beleži prosečno učešće od 40,68%, a na nivou 47 odabranih preduzeća beleži prosečno učešće od 36,36%.

Analiza novčanih tokova

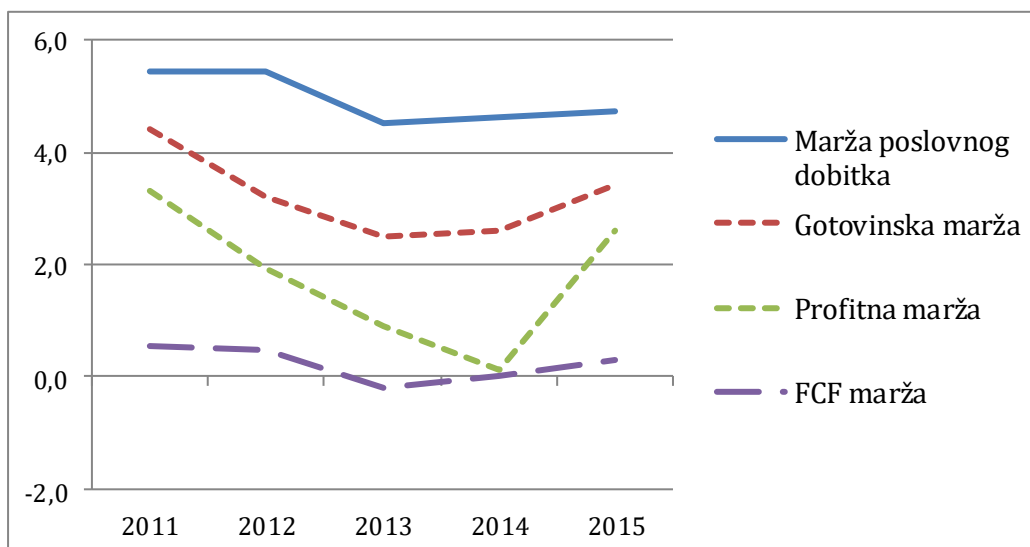
Analiza gotovinskih i profitnih marži – Komparativna analiza gotovinskih i profitnih marži srednjih preduzeća u celini i 47 odabranih srednjih preduzeća izvršena je u cilju praćenja dinamike odnosa tokova rentabiliteta i novčanih tokova. Tokovi rentabiliteta su analizirani posmatranjem dinamike marže poslovnog dobitka i profitne marže, a novčani tokovi pomoću gotovinske marže i FCF marže (*Free Cash Flow - FCF*).

Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS beleže poboljšanje tokova rentabiliteta i novčanih tokova u 2015. godini. Relativno stabilan odnos marže poslovnog dobitka i gotovinske marže u posmatranom periodu i blago približavanje gotovinske marže marži poslovnog dobitka u 2015. godini su dobre pretpostavke kvaliteta iskazanog poslovnog dobitka, održivosti pozitivnog poslovnog rezultata i neto novčanog toka iz poslovanja srednjih preduzeća. Od ukupnog broja srednjih preduzeća, oko 30% preduzeća je u 2014. i 2015. godini poslovalo uz poslovni neto odliv gotovine, dok je oko 24% preduzeća ostvarilo poslovni gubitak. Pozitivan neto novčani tok iz poslovanja nije uspeo da generiše 12% preduzeća ni u jednoj od poslednje dve godine, a 18% preduzeća je u obe godine kontinuirano poslovalo uz poslovni gubitak.

Tokovi rentabiliteta srednjih preduzeća, mereni profitnom maržom, beleže značajno poboljšanje u 2015. godini nakon postepenog pada u periodu 2011-2014. godina. U 2014. godini je 25% srednjih preduzeća ostvarilo vrednost neto gubitka koja čini 97% vrednosti neto dobitka koji je zbirno ostvarilo ostalih 75% preduzeća. Već naredne godine je manji broj preduzeća koja su poslovala sa negativnim neto finansijskim rezultatom, a vrednost neto gubitka je značajno smanjena i čini 49% neto dobitka ostvarenog u istoj godini. Trend *FCF* marže prati trend gotovinske marže. Iako su neto kapitalni izdaci povećani za 26%, *FCF* marža iz negativne prelazi u pozitivnu stopu u 2015. godini, jer je u toj godini došlo do značajnijeg jačanja sposobnosti generisanja internih izvora gotovine.

Analiza trenda gotovinske marže i marže poslovnog dobitka 47 odabranih preduzeća pokazuje nestabilan odnos poslovnog neto novčanog toka i poslovnog dobitka. Skoro izjednačene stope gotovinske i marže poslovnog dobitka u 2013. godini beleže nejednak rast u periodu koji sledi. Trend je promenjen u 2015. godini, kada gotovinska marža nastavlja da raste, dok marža poslovnog dobitka opada, što na duži rok ne može biti održivo. U 2015. godini je 26% preduzeća poslovalo sa negativnim poslovnim rezultatom (18% u 2014.), dok je poslovni neto odliv gotovine zabeležilo 24% preduzeća (26% u 2014. godini).

Grafikon 5 - Marže srednjih preduzeća u periodu 2011-2015 (%)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Profitna marža 47 odabranih preduzeća beleži isti trend kao profitna marža srednjih preduzeća u celini, s tim da 47 odabranih preduzeća uglavnom beleže niže stope profitnih marži u odnosu na prosek svih srednjih preduzeća. Razlog tome je činjenica da 22% odabranih preduzeća ostvaruje neto gubitak koji je u 2014. godini čak jedan i po put veći od vrednosti neto dobitka koji ostvaruju preostala preduzeća u grupi, dok u 2015. godini vrednost neto gubitka čini 85% vrednosti neto dobitka.

Sposobnost generisanja gotovine iz internih izvora značajnim delom determiniše visinu slobodnog novčanog toka i u analizi 47 odabranih preduzeća. Odabrana preduzeća beleže povećanje neto kapitalnih izdataka u 2015. godini, ali i povećanje neto gotovine iz poslovanja, što praćeno blagim smanjenjem poslovnih prihoda u istoj godini za rezultat ima povećanje FCF marže.

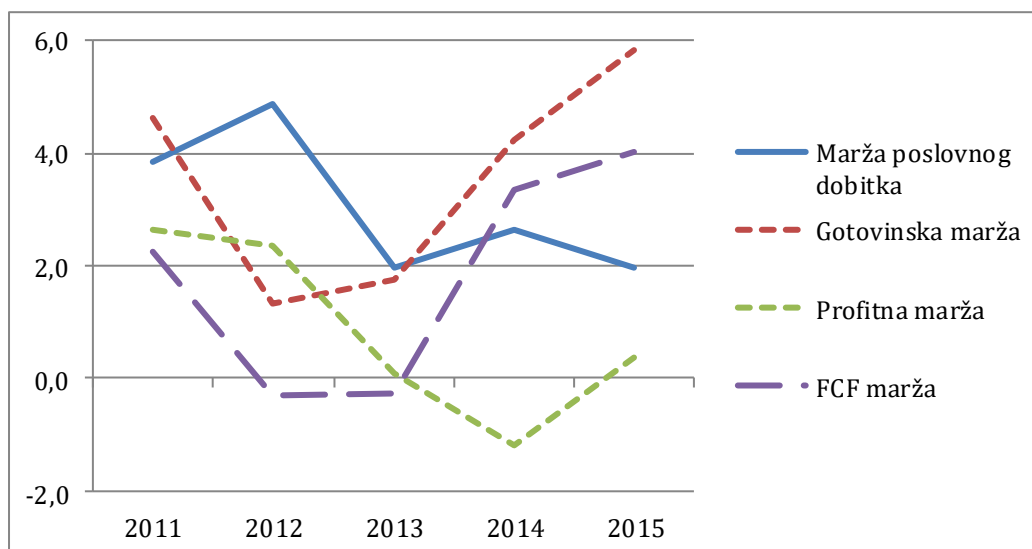
Analiza novčanih tokova – Analiza novčanih tokova srednjih preduzeća u celini i 47 odabranih srednjih preduzeća je izvršena prema vrstama aktivnosti na nivou proseka za periode 2010-2014. godina i 2011-2015. godina. Interno generisana neto gotovina je najznačajniji izvor za pokriće kapitalnih i ostalih investicionih gotovinskih izdataka. Finansijski zdrava preduzeća generišu pozitivan neto novčani tok iz poslovnih aktivnosti, što je spe-

cifičnost preduzeća koja se nalaze u fazi rasta i fazi zrelosti. Neto novčani tok iz investicionih aktivnosti je po pravilu negativna veličina kod investiciono intenzivnih preduzeća, s obzirom da su investiciona ulaganja veća od priliva po osnovu dezinvestiranja. Poslovni i investicioni novčani tokovi srednjih preduzeća su u analiziranom periodu u skladu sa trendovima poželjnim za finansijski zdrava preduzeća. Investiciono intenzivna preduzeća visoka ulaganja finansiraju iz značajnih internih, ali i često neophodnih eksternih izvora gotovine.

Poslovni neto novčani tokovi srednjih preduzeća koja su registrovana na teritoriji RS su u proseku povećani u periodu 2011-2015. godina u odnosu na prosek za period 2010-2014. godina. Povećanje neto novčanog toka zabeleženo u okviru poslovnih aktivnosti je praćeno i povećanjem neto novčanih izdataka po osnovu investicionih aktivnosti, pri čemu je u proseku pojedinačno povećanje investicionih priliva i investicionih odliva gotovine bilo izjednačeno. Neto novčani tokovi po osnovu finansijskih aktivnosti su u proseku pozitivni u oba posmatrana perioda, ali je zbog većeg rasta finansijskih odliva u odnosu na rast finansijskih priliva gotovine došlo do smanjenja finansijskog neto novčanog toka.

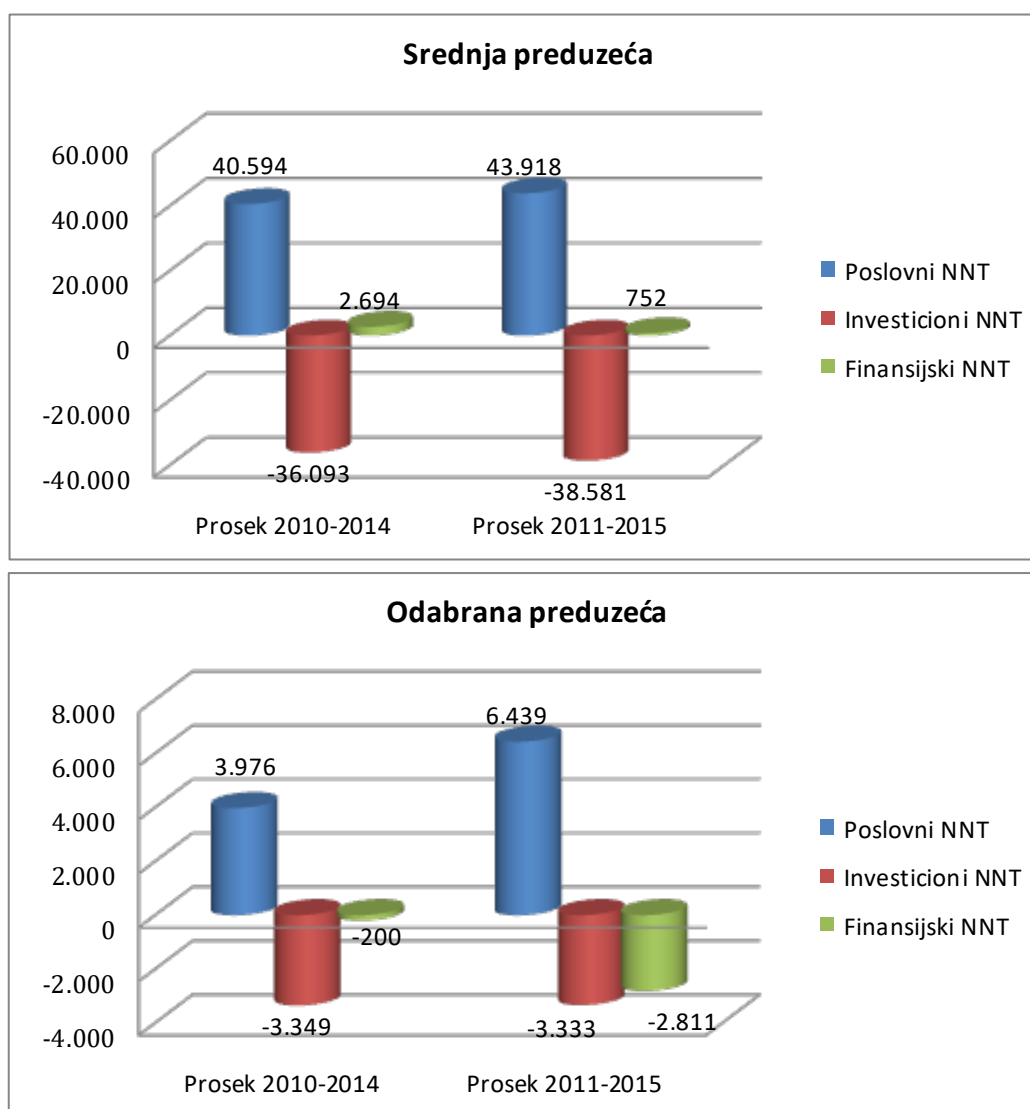
Neto novčani tokovi koje 47 odabranih preduzeća u proseku generišu u okviru poslovnih

Grafikon 6 - Marže 47 odabranih srednjih preduzeća u periodu 2011-2015 (%)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Grafikon 7 - Novčani tokovi srednjih preduzeća i odabranih srednjih preduzeća (mil. RSD)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

aktivnosti beleže povećanje u periodu 2011-2015. godina u odnosu na prosek u periodu 2010-2014. godina. Povećanje poslovnog neto novčanog toka je manjim delom rezultat povećanja neto priliva preduzeća, a značajnijim delom rezultat smanjenja neto odliva gotovine. Investicioni novčani tokovi su u proseku nepromenjeni, jer je vrednost investicionih priliva i odliva približna u 2010. i 2015. godini. Jačanje internih izvora gotovine i nepromenjena investiciona aktivnost umanjuju potrebu za novim zaduživanjem i praćeni su prosečnim smanjenjem finansijskih priliva gotovine, ali i povećanjem odliva iz finansijskih aktivnosti nastalih zbog otplate postojećih finansijskih dugova.

Trend jačanja sposobnosti generisanja neto novčanih tokova iz internih izvora srednjih preduzeća započet u 2014. godini je nastavljen i u 2015. godini. Kontinuirano povećanje vrednosti neto novčanog toka iz poslovanja preduzeća koja ostvaruju neto prilive gotovine počev od 2011. godine, zabeleženo je i u 2015. godini. Vrednost neto novčanog toka iz poslovanja preduzeća koja ostvaruju neto odlive gotovine je u 2015. godini niža u odnosu na prethodnu godinu za oko 7%.

Povećanje poslovnog neto novčanog toka za čak 38% u 2015. godini u odnosu na 2014. godinu, nastalo kao rezultat jačanja neto priliva i smanjenja neto odliva u istom periodu,

omogućava finansiranje neto investicionih gotovinskih izdataka u celini. Neto novčani tok nakon eksternog finansiranja je pozitivan i u 2015. godini, ali na znatno nižem nivou u odnosu na prethodnu godinu. Povećanje priliva i odliva po osnovu finansijskih aktivnosti je relativno ujednačeno (22% i 21% respektivno) u 2015. u odnosu na prethodnu godinu, tako da se skoro duplo smanjenje neto novčanog toka nakon eksternog finansiranja može objasniti promenama investicionih neto novčanih tokova. Prilivi gotovine po osnovu dezinvestiranja i povraćaja finansijskih plasmana su u porastu za oko 13%, a investicioni novčani odlivi za čak 28%. Pобољшanje likvidnosti u obliku povećanja gotovine je prisutno i u 2015. godini, ali je na nižem nivou u odnosu na prethodne tri godine.

Poslovni neto novčani tok 47 odabranih srednjih preduzeća je u posmatranom petogodišnjem periodu pozitivan i u porastu od 2014. godine, što je i trend poslovnog novčanog toka srednjih preduzeća u celini. Rast poslov-

nog neto novčanog toka 47 preduzeća je značajan jer je u 2014. godini zabeleženo smanjenje neto novčanih odliva za čak 72% u odnosu na 2013. godinu. U 2014. i 2015. godini je ostvaren rast neto priliva iz poslovanja za oko 3% i 29% respektivno. Neto investiciona ulaganja u gotovini su u značajnom porastu u 2015. godini zbog povećanja investicionih odliva i smanjenja priliva po osnovu investicionih aktivnosti, s tim da je neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti 47 preduzeća pozitivan kao i za srednja preduzeća u celini. Neto novčani tok po osnovu finansijskih aktivnosti je za razliku od srednjih preduzeća u celini negativan u poslednje dve godine, pre svega zbog značajnijeg smanjenja finansijskih priliva gotovine. Odlivi po osnovu otplate finansijskih obaveza su u blagom porastu u 2014. godini, ali su već u sledećoj godini smanjeni za 26%. Pomenuta dinamika finansijskih priliva i odliva za rezultat ima negativan neto novčani tok nakon eksternog finansiranja u 2015. godini i smanjenje gotovine u odnosu na prethodnu godinu.

Tabela 11 - Novčani tokovi srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS u periodu 2011-2015 (mil. RSD)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015
Poslovni NNT	51.894	43.325	34.464	37.801	52.105
Investicioni NNT	-51.115	-22.504	-36.075	-31.560	-51.652
NNT nakon investicionih aktivnosti	780	20.822	-1.611	6.241	453
NNT nakon isplate duga	-130.575	-126.197	-141.166	-134.143	-169.614
Priliv gotovine iz finansijskih aktivnosti	129.548	135.041	152.487	141.874	173.188
NNT nakon eksternog finansiranja	-1.027	8.844	11.321	7.731	3.575

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Tabela 11a - Novčani tokovi 47 odabranih preduzeća registrovanih na teritoriji RS u periodu 2011-2015 (mil. RSD)

Pozicija	47 odabranih preduzeća registrovanih na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015
Poslovni NNT	7.950	3.109	3.148	7.685	10.301
Investicioni NNT	-4.411	-4.715	-3.707	-818	-3.016
NNT nakon investicionih aktivnosti	3.539	-1.606	-559	6.867	7.285
NNT nakon isplate duga	-11.486	-21.084	-19.081	-13.205	-7.647
Priliv gotovine iz finansijskih aktivnosti	11.741	21.081	20.148	13.374	7.629
NNT nakon eksternog finansiranja	255	-3	1.067	169	-18

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

UPOREDNA ANALIZA PREDUZEĆA PREMA PRIVREDNIM SEKTORIMA

Uparedna sektorska analiza i ocena ekonomsko finansijske moći izvršena je na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i, u okviru njih, odabranih preduzeća. Ocena ekonomsko finansijske moći izvršena je u okviru sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina, Prerađivačka industrija i u okviru grupe „ostali sektori”. Poseban akcenat je na pokazateljima ekonomsko-finansijske moći srednjih preduzeća iz sektora Prerađivačka industrija.

Sektorska analiza prinostnog položaja i ekonomičnosti

Struktura i raspored ukupnih prihoda – U svim posmatranim sektorima, na nivou svih srednjih preduzeća i odabranih preduzeća, utvrđeno je dominantno učešće poslovnih prihoda u ukupnim приходima. Na nivou svih srednjih preduzeća, ukupni rashodi opterećuju ukupne prihode više od 100% i uzrokuju pojavu bruto gubitka – neto efekat, u 2012. godini u sektoru Građevinarstvo, u 2014. godini u sektoru Prerađivačka industrija i u periodu 2013-2014. godina u grupi „ostali sektori”. Na nivou odabranih preduzeća, ukupni rashodi opterećuju ukupne prihode više od 100% i uzrokuju pojavu bruto gubitka – neto efekat, u 2013. godini u sektoru Trgovina i u periodu 2013-2015. godina u sektoru Prerađivačka industrija.

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

- u okviru svih sektora, finansijski rezultat iz poslovnih prihoda pozitivan je kako na nivou svih srednjih preduzeća, tako i na nivou odabranih preduzeća;
- na nivou svih srednjih preduzeća, finansijski rezultat iz prihoda finansiranja negativan je u celokupnom posmatranom periodu, osim u 2011. godini i 2013. godini u sektoru Trgovina i u 2015. godini u grupi „ostali sektori”. Na nivou odabranih preduzeća, finansijski rezultat iz prihoda finansiranja negativan je u celokupnom posmatranom periodu, osim u 2011. i 2013. godini u sektoru Trgovina;
- finansijski rezultat iz redovnog poslovanja na nivou svih srednjih preduzeća pozitivan je u celokupnom posmatranom periodu, osim u 2014. godini u grupi „ostali sektori”. Na nivou odabranih preduzeća, finansijski rezultat iz redovnog poslovanja pozitivan je u celokupnom posmatranom periodu, osim u 2014. godina u sektoru Građevinarstvo i u periodu 2014-2015. godina u sektoru Prerađivačka industrija;
- na nivou svih srednjih preduzeća i odabranih preduzeća, finansijski rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti i ostalih prihoda nema ustaljen trend.

PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA										
Poslovni prihodi	95,08	94,30	95,54	95,80	96,09	95,37	96,63	94,37	96,64	96,21
Finansijski prihodi	2,78	3,01	2,16	1,71	1,58	2,89	2,19	3,33	1,75	1,85
Prihodi od usklađivanja	0,00	0,00	0,27	0,38	0,36	0,00	0,00	0,08	0,07	0,81
Ostali prihodi	2,14	2,70	2,04	2,11	1,97	1,74	1,18	2,22	1,54	1,13
UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Poslovni rashodi	89,97	88,43	91,48	91,11	91,28	90,44	88,09	93,04	92,92	94,39
Finansijski rashodi	4,99	6,75	4,27	5,46	3,13	5,16	6,81	4,35	7,63	3,96
Rashodi od usklađivanja	0,00	0,00	1,63	1,67	1,74	0,00	0,00	1,12	2,23	1,01
Ostali rashodi	2,29	2,39	1,89	2,22	1,58	1,64	1,82	1,92	2,12	1,44
Ukupni rashodi	97,25	97,58	99,27	100,46	97,74	97,24	96,72	100,43	104,89	100,79
Bruto dobitak	5,21	6,26	5,20	5,16	5,75	5,38	7,35	4,28	3,49	3,99
Bruto gubitak	2,46	3,84	4,47	5,62	3,48	2,62	4,07	4,71	8,39	4,78

Tabela 12 – Sektorska analiza strukture i rasporeda ukupnih prihoda u periodu 2011-2015. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
POLJOPRIVREDA										
Poslovni prihodi	95,79	95,14	93,31	95,23	93,77	98,87	96,72	98,88	96,50	98,20
Finansijski prihodi	1,25	1,77	1,24	1,47	1,67	0,55	0,40	0,41	0,93	0,91
Prihodi od usklađivanja	0,00	0,00	0,29	0,21	0,40	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
Ostali prihodi	2,96	3,09	5,17	3,10	4,16	0,57	2,88	0,71	2,55	0,90
UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ukupni rashodi	92,82	93,38	93,86	97,05	97,16	96,17	95,95	97,22	95,74	96,69
Bruto dobitak	7,76	8,08	8,68	8,19	6,47	3,83	4,05	2,78	4,26	3,31
Bruto gubitak	0,58	1,46	2,54	5,24	3,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRAĐEVINARSTVO										
Poslovni prihodi	94,49	92,06	92,41	91,81	94,42	98,44	97,81	96,60	92,95	96,73
Finansijski prihodi	2,26	4,14	2,64	2,92	2,23	0,77	1,67	1,26	2,11	0,68
Prihodi od usklađivanja	0,00	0,00	0,36	0,93	0,28	0,00	0,00	0,38	0,57	0,13
Ostali prihodi	3,25	3,81	4,59	4,34	3,07	0,79	0,51	1,77	4,37	2,46
UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ukupni rashodi	93,31	102,47	94,34	96,33	95,22	93,41	95,18	95,41	97,80	96,41
Bruto dobitak	8,38	7,88	10,48	10,61	7,48	6,59	4,82	4,59	3,79	3,59
Bruto gubitak	1,70	10,35	4,82	6,94	2,70	0,00	0,00	0,00	-1,58	0,00
TRGOVINA										
Poslovni prihodi	95,21	95,95	96,70	97,00	97,69	97,31	97,65	98,37	99,15	98,99
Finansijski prihodi	2,95	2,11	1,63	1,24	0,88	1,49	1,23	0,73	0,34	0,36
Prihodi od usklađivanja	0,00	0,00	0,19	0,19	0,22	0,00	0,00	0,17	0,08	0,17
Ostali prihodi	1,83	1,94	1,49	1,57	1,22	1,20	1,12	0,74	0,43	0,48
UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ukupni rashodi	96,04	97,06	97,60	97,90	97,57	98,56	98,84	101,33	99,78	99,47
Bruto dobitak	4,74	3,70	3,51	3,12	3,52	1,92	2,12	0,53	1,11	1,17
Bruto gubitak	0,78	0,76	1,11	1,02	1,09	0,48	0,95	1,86	0,89	0,64
OSTALI SEKTORI										
Poslovni prihodi	87,93	91,54	93,48	87,69	91,76	98,51	98,03	97,54	97,49	97,98
Finansijski prihodi	9,20	6,04	4,07	5,30	6,15	1,02	0,90	0,69	0,97	1,01
Prihodi od usklađivanja	0,00	0,00	0,32	0,86	0,27	0,00	0,00	0,09	0,04	0,02
Ostali prihodi	2,86	2,42	2,13	6,15	1,83	0,47	1,07	1,68	1,50	0,99
UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ukupni rashodi	98,83	98,37	100,81	100,41	94,28	96,25	96,11	97,22	98,85	98,40
Bruto dobitak	5,97	5,37	5,70	5,91	8,05	3,78	3,89	3,10	2,67	2,76
Bruto gubitak	4,80	3,73	6,51	6,31	2,33	0,03	0,00	0,33	1,52	1,15

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Tabela 13 - Sektorska analiza strukture ukupnog bruto finansijskog rezultata srednjih preduzeća u periodu 2011-2015. (u mil. RSD)

Pozicije	Srednja preduzeća Registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015
POLJOPRIVREDA					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	6.560	7.636	6.310	7.735	6.204
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	-1.709	-2.572	-2.030	-4.046	-1.623
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	4.851	5.064	4.280	3.689	4.580
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	-475	-892	-570
Rezultat iz ostalih prihoda	235	427	1.231	-434	-1.710
Ukupan bruto finansijski rezultat	5.087	5.491	5.036	2.362	2.300
GRAĐEVINARSTVO					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	8.684	2.678	4.220	5.073	5.590
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	-2.338	-2.147	-1.783	-3.787	-1.097
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	6.346	531	2.437	1.286	4.493
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	299	905	-1.961
Rezultat iz ostalih prihoda	781	-3.226	1.918	1.394	1.905
Ukupan bruto finansijski rezultat	7.127	-2.695	4.653	3.584	4.437
TRGOVINA					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	15.931	18.459	15.908	18.870	19.052
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	2.662	-3.459	153	-5.060	-2.300
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	18.593	15.000	16.061	13.810	16.751
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	-2.275	-2.400	-2.138
Rezultat iz ostalih prihoda	-1.117	-3	-711	456	-477
Ukupan bruto finansijski rezultat	17.476	14.996	13.075	11.866	14.136
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	20.030	26.843	18.752	23.281	25.399
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	-8.647	-17.159	-9.763	-18.603	-8.162
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	11.384	9.684	8.989	4.679	17.237
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	-6.290	-6.421	-7.290
Rezultat iz ostalih prihoda	-592	1.394	669	-529	2.016
Ukupan bruto finansijski rezultat	10.792	11.078	3.369	-2.272	11.963
OSTALI SEKTORI					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	13.720	19.439	17.270	12.603	17.820
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	-7.715	-10.407	-4.506	-15.050	4.351
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	6.005	9.032	12.764	-2.447	22.171
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	-13.853	-7.722	-3.742
Rezultat iz ostalih prihoda	-3.139	-4.417	-1.178	8.924	-625
Ukupan bruto finansijski rezultat	2.866	4.615	-2.267	-1.246	17.803
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja					

Tabela 13a - Sektorska analiza strukture ukupnog bruto finansijskog rezultata odabranih preduzeća u periodu 2011-2015. (u mil. RSD)

Pozicije	Odabrana srednja preduzeća Registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015
POLJIOPRIVREDA					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	612	495	594	613	497
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	-99	-195	-119	-148	-46
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	514	299	475	465	451
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	-8	-40	-30
Rezultat iz ostalih prihoda	-92	224	-199	-8	-133
Ukupan bruto finansijski rezultat	422	523	267	416	288
GRAĐEVINARSTVO					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	858	1.086	740	6	226
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	-199	-161	-274	-27	-29
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	659	926	466	-21	197
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	-132	9	-75
Rezultat iz ostalih prihoda	31	-207	120	208	206
Ukupan bruto finansijski rezultat	690	718	454	195	328
TRGOVINA					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	658	1.230	216	834	559
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	99	-319	57	-407	-137
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	757	911	273	427	423
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	-455	-290	-151
Rezultat iz ostalih prihoda	-15	-157	-574	-5	55
Ukupan bruto finansijski rezultat	743	754	-756	132	327
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	2.964	6.612	826	2.139	1.047
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	-1.366	-3.576	-631	-3.379	-1.211
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	1.598	3.035	195	-1.239	-164
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	-645	-1.239	-111
Rezultat iz ostalih prihoda	65	-497	187	-335	-178
Ukupan bruto finansijski rezultat	1.663	2.539	-263	-2.813	-454
OSTALI SEKTORI					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	1.443	1.763	1.116	1.177	1.130
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	-79	-210	-78	-283	-210
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	1.363	1.553	1.038	894	920
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	-231	-278	-315
Rezultat iz ostalih prihoda	-59	-60	138	-185	89
Ukupan bruto finansijski rezultat	1.305	1.492	945	431	694
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja					

Tabela 14 - Prosečne stope profitabilnosti srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i, u okviru njih, odabranih preduzeća u periodu 2011-2015. (u%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	OPM	ROA	ROE	ROSC	ROS	OPM	ROA	ROE	ROSC	ROS
Poljoprivreda	8,67	3,46	6,39	3,99	5,05	5,63	3,83	5,88	14,84	3,44
Građevinarstvo	5,77	1,45	3,04	10,62	1,89	5,23	5,80	15,16	134,04	4,08
Trgovina	3,47	4,47	11,13	28,77	2,43	1,19	1,28	4,30	11,47	0,27
Prerađivačka industrija	5,15	1,02	2,50	3,92	1,17	4,23	-0,34	-1,15	-1,07	-0,43
Ostali sektori	6,28	0,30	0,70	0,74	0,53	3,63	5,01	13,08	42,20	2,38

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Tabela 15 - Prosečne vrednosti racia ekonomičnosti srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i, u okviru njih, odabranih preduzeća u periodu 2011-2015.

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS			Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS		
	Ekonom. ukupnog poslovanja	Ekonom. poslovnih aktivnosti	Ekonom. finansi-ranja	Ekonom. ukupnog poslovanja	Ekonom. poslovnih aktivnosti	Ekonom. finansi-ranja
Poljoprivreda	1,05	1,10	0,34	1,04	1,06	0,37
Građevinarstvo	1,04	1,06	0,56	1,05	1,06	0,55
Trgovina	1,03	1,04	0,86	1,00	1,01	0,80
Prerađivačka industrija	1,02	1,05	0,47	1,00	1,04	0,47
Ostali sektori	1,02	1,07	0,78	1,03	1,04	0,69

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Profitabilnost – Na nivou svih srednjih preduzeća, najviša prosečna stopa poslovnog dobitka i neto profitna marža zabeležene su u sektoru Poljoprivreda. Najviša prosečna stopa prinosa na ukupna sredstva i ukupan kapital, kao i najviša prosečna stopa rentabilnosti osnovnog kapitala zabeležene su u sektoru Trgovina, dok su njihove najniže vrednosti zabeležene u grupi „ostali sektori”.

Na nivou odabranih preduzeća, najviša prosečna stopa poslovnog dobitka zabeležena je u sektoru Poljoprivreda, a najniža u sektoru

Trgovina. Najviša prosečna stopa prinosa na ukupna sredstva i ukupan kapital, kao i najviša prosečna stopa rentabilnosti osnovnog kapitala i neto profitna marža zabeležene su u sektoru Građevinarstvo, dok su njihove najniže vrednosti zabeležene u sektoru Prerađivačka industrija.

Ekonomičnost – Na nivou svih srednjih preduzeća i odabranih preduzeća u okviru svih sektora neekonomično poslovanje zabeleženo je samo u oblasti finansijskih aktivnosti.

Ključni pokazatelji prinostnog položaja i ekonomičnosti srednjih preduzeća registrovanih u sektoru Prerađivačka industrija (2011-2015. godina)

Nivo svih srednjih preduzeća

- poslovni, finansijski, prihodi od usklađivanja vrednosti i ostali prihodi u strukturi ukupnih prihoda u proseku učestvuju 95,36%, 2,25%, 0,20% i 2,19% respektivno. Poslovni rashodi ukupne prihode u proseku opterećuju 90,46%. Finansijski rashodi, rashodi od usklađivanja vrednosti i ostali rashodi ukupne prihode u proseku opterećuju 4,92%, 1,01% i 2,08% respektivno. U 2014. godini ukupni rashodi ukupne prihode opterećuju više od 100% i uzrokuju pojavu bruto gubitka – neto efekat;
- finansijski rezultat iz poslovnih prihoda pozitivan je u celokupnom posmatranom periodu. Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja negativan je u celokupnom posmatranom periodu. Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja pozitivan je u celokupnom posmatranom periodu. Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti egzistira u periodu 2013-2015. godina i beleži negativne vrednosti. Srednja preduzeća iz prerađivačke industrije beleže dobitak iz ostalih prihoda u periodu 2012-2013. godina i u 2015. godini. Bruto finansijski rezultat negativan je jedino u 2014. godini;
- u proseku, svaki dinar prihoda od prodaje učestvovao je u stvaranju 5,15% poslovnog dobitaka;
- u proseku, na svaki dinar uložen u ukupna sredstva ostvareno je 1,02% neto dobitka;
- u proseku na svaki dinar investiranog sopstvenog kapitala ostvareno je 2,50% neto dobitka;
- na svaki dinar uloženog osnovnog kapitala u proseku je ostvareno 3,92% neto dobitka;
- u proseku 1,17% prihoda od prodaje akumulirano je u formi neto dobitka;
- u okviru ukupnih i poslovnih aktivnost zabeleženo je ekonomično poslovanje, a u okviru finansijskih aktivnosti zabeleženo je neekonomično poslovanje

Nivo odabranih srednjih preduzeća

- poslovni, finansijski, prihodi od usklađivanja vrednosti i ostali prihodi u strukturi ukupnih prihoda u proseku učestvuju 95,84%, 2,40%, 0,19% i 1,56% respektivno. Poslovni rashodi ukupne prihode u proseku opterećuju 91,78%. Finansijski rashodi, rashodi od usklađivanja vrednosti i ostali rashodi ukupne prihode u proseku opterećuju 5,58%, 0,87% i 1,79% respektivno. U periodu 2013-2015. godina, ukupni rashodi ukupne prihode opterećuju više od 100% i uzrokuju pojavu bruto gubitka – neto efekat.
- finansijski rezultat iz poslovnih prihoda pozitivan je u celokupnom posmatranom periodu. Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja negativan je u celokupnom posmatranom periodu. Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja negativan je u periodu 2014-2015. godina. Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti egzistira u periodu 2013-2015. godina i beleži negativne vrednosti. Odabrana srednja preduzeća iz prerađivačke industrije beleže gubitak iz ostalih prihoda u 2012. godini i u periodu 2014-2015. godina. Bruto finansijski rezultat negativan je u periodu 2013-2015. godina.
- u proseku, svaki dinar prihoda od prodaje učestvovao je u stvaranju 4,23% poslovnog dobitaka;
- u proseku, na svaki dinar uložen u ukupna sredstva ostvareno je 0,34% neto gubitka;
- u proseku na svaki dinar investiranog sopstvenog kapitala ostvareno je 1,15% neto gubitka;
- na svaki dinar uloženog osnovnog kapitala u proseku je ostvareno 1,07% neto gubitka;
- u proseku 0,43% prihoda od prodaje akumulirano je u formi neto gubitka;
- u okviru ukupnih i poslovnih aktivnost zabeleženo je ekonomično poslovanje, a u okviru finansijskih aktivnosti zabeleženo je neekonomično poslovanje.

Tabela 16 – Sektorska analiza strukture aktive srednjih preduzeća u periodu 2011-2015. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
POLJOPRIVREDA										
Neuplaćeni upisani kapital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Stalna imovina	56,92	53,27	57,20	53,97	55,47	65,73	59,95	63,91	60,87	62,63
Odložena poreska sredstva	1,54	1,18	1,05	0,91	0,90	2,41%	1,42	2,45	2,17	1,80
Obrtna imovina	41,53	45,55	41,75	45,12	43,63	31,86	38,63	33,64	36,96	35,58
Poslovna aktiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
GRAĐEVINARSTVO										
Neuplaćeni upisani kapital	0,43	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Stalna imovina	44,28	46,23	47,21	45,71	48,17	37,76	40,60	35,62	33,39	31,76
Odložena poreska sredstva	0,24	0,37	0,37	0,32	0,28	0,63	0,89	1,03	0,94	0,59
Obrtna imovina	55,05	53,41	52,43	53,97	51,55	61,61	58,52	63,36	65,66	67,65
Poslovna aktiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
TRGOVINA										
Neuplaćeni upisani kapital	0,05	0,02	0,35	0,25	0,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Stalna imovina	37,86	35,74	35,78	34,56	35,17	16,16	12,31	15,97	18,89	22,46
Odložena poreska sredstva	0,35	0,40	0,40	0,34	0,37	0,48	0,28	0,31	0,26	0,17
Obrtna imovina	61,74	63,84	63,47	64,86	64,38	83,37	87,41	83,72	80,85	77,38
Poslovna aktiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA										
Neuplaćeni upisani kapital	0,03	0,05	0,01	0,01	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Stalna imovina	48,22	46,88	50,03	51,02	50,94	44,13	40,40	42,04	44,67	45,97
Odložena poreska sredstva	0,48	0,53	0,56	0,50	0,48	0,19	0,15	0,14	0,14	0,17
Obrtna imovina	51,27	52,53	49,40	48,47	48,54	55,68	59,45	57,82	55,19	53,86
Poslovna aktiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
OSTALI SEKTORI										
Neuplaćeni upisani kapital	0,16	0,20	0,15	0,13	0,15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Stalna imovina	65,35	64,95	68,57	70,83	72,21	41,42	40,74	42,82	42,91	42,70
Odložena poreska sredstva	0,50	0,47	0,39	0,37	0,30	0,42	0,41	0,39	0,46	0,71
Obrtna imovina	33,99	34,39	30,89	28,68	27,34	58,16	58,86	56,79	56,63	56,59
Poslovna aktiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Tabela 17 – Sektorska analiza strukture pasive srednjih preduzeća u periodu 2011-2015. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
POLJOPRIVREDA										
Kapital	54,50	52,15	56,25	53,68	55,52	64,34	61,29	64,99	67,70	72,01
Dugoročna rezervisanja i obaveze	12,73	14,16	11,46	16,14	15,67	7,53	10,25	7,44	6,57	5,56
Kratkoročne obaveze	32,46	33,35	32,35	30,32	29,52	27,06	28,12	27,31	25,48	22,21
Odložene poreske obaveze	0,31	0,34	0,53	0,65	0,71	1,08	0,34	0,27	0,25	0,22
Gubitak iznad visine kapitala	0,00	0,00	0,58	0,79	1,41	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Poslovna pasiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
GRAĐEVINARSTVO										
Kapital	36,22	35,07	54,55	14,33	44,89	43,09	41,71	31,17	28,62	37,45
Dugoročna rezervisanja i obaveze	16,87	17,40	15,50	31,43	19,41	10,34	14,96	29,11	35,85	10,98
Kratkoročne obaveze	46,53	47,05	40,25	78,79	52,35	46,26	42,94	39,56	35,36	51,33
Odložene poreske obaveze	0,37	0,48	0,45	0,78	0,56	0,31	0,39	0,16	0,17	0,25
Gubitak iznad visine kapitala	0,00	0,00	10,75	25,33	17,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Poslovna pasiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
TRGOVINA										
Kapital	41,17	38,18	40,20	40,14	41,13	29,04	24,93	26,14	31,28	33,48
Dugoročna rezervisanja i obaveze	9,59	9,98	9,52	10,58	10,01	4,98	4,22	15,46	28,35	27,44
Kratkoročne obaveze	49,05	51,56	51,32	50,81	50,93	65,93	70,82	66,75	52,52	53,05
Odložene poreske obaveze	0,19	0,29	0,27	0,26	0,24	0,05	0,03	0,00	0,02	0,03
Gubitak iznad visine kapitala	0,00	0,00	1,31	1,79	2,31	0,00	0,00	8,34	12,17	14,00
Poslovna pasiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA										
Kapital	40,58	39,38	40,94	41,06	43,30	34,69	33,57	32,43	32,91	33,41
Dugoročna rezervisanja i obaveze	18,95	18,87	17,31	16,29	16,80	33,12	31,08	26,97	21,14	30,78
Kratkoročne obaveze	40,09	41,19	46,64	48,96	46,95	31,85	34,79	51,09	61,15	53,63
Odložene poreske obaveze	0,38	0,56	0,54	0,57	0,69	0,33	0,55	0,67	0,77	0,77
Gubitak iznad visine kapitala	0,00	0,00	5,43	6,88	7,73	0,00	0,00	11,17	15,98	18,60
Poslovna pasiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
OSTALI SEKTORI										
Kapital	43,52	44,78	40,56	39,55	40,31	38,89	37,54	40,69	37,55	35,61
Dugoročna rezervisanja i obaveze	23,52	23,66	30,39	32,37	35,63	7,77	10,23	9,58	9,01	8,69
Kratkoročne obaveze	32,42	30,62	32,70	33,31	25,94	53,07	51,59	57,09	61,15	63,58
Odložene poreske obaveze	0,55	0,94	1,05	0,90	0,85	0,27	0,64	0,63	0,27	0,30
Gubitak iznad visine kapitala	0,00	0,00	4,70	6,13	2,73	0,00	0,00	7,98	7,97	8,18
Poslovna pasiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Tabela 18 – Sektorska analiza strukture stalne i obrtne imovine srednjih preduzeća u periodu 2011-2015. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
POLJOPRIVREDA										
Nematerijalna ulaganja	1,31	1,16	1,67	1,50	1,10	5,59	5,27	3,82	2,79	1,62
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	88,79	89,60	92,12	90,58	91,03	87,43	91,67	93,28	94,07	95,18
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	9,90	9,23	6,21	7,92	7,87	6,99	3,06	2,89	3,14	3,20
Stalna imovina	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Zalihe	49,41	48,74	47,01	52,26	49,37	51,83	45,88	55,12	50,44	42,43
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	50,59	51,26	52,99	47,74	50,63	48,17	54,12	44,88	49,56	57,57
Obrtna imovina	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
GRAĐEVINARSTVO										
Nematerijalna ulaganja	2,89	2,75	3,39	5,92	5,80	0,01	0,02	0,09	0,07	0,16
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	79,99	81,61	83,55	80,09	76,10	85,69	77,21	68,82	68,63	53,95
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	17,12	15,64	13,06	13,99	18,10	14,30	22,76	31,09	31,31	45,88
Stalna imovina	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Zalihe	25,11	23,96	27,15	30,32	29,81	38,39	26,67	22,17	23,55	30,61
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	74,89	76,04	72,85	69,68	70,19	61,61	73,33	77,83	76,45	69,39
Obrtna imovina	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
TRGOVINA										
Nematerijalna ulaganja	7,69	6,95	6,06	5,43	4,61	0,59	0,39	0,21	1,18	0,96
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	63,13	66,52	68,37	69,06	68,89	89,09	91,62	84,57	84,70	73,51
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	29,18	26,53	25,57	25,51	26,50	10,32	7,99	15,21	14,12	25,53
Stalna imovina	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Zalihe	37,77	39,22	38,47	37,89	39,31	31,92	35,81	27,16	21,84	28,02
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	62,23	60,78	61,53	62,11	60,69	68,08	64,19	72,84	78,16	71,98
Obrtna imovina	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA										
Nematerijalna ulaganja	3,09	3,21	2,67	2,68	2,69	2,79	2,45	2,95	2,91	2,80
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	88,35	87,86	88,18	88,27	89,15	96,88	95,90	96,52	96,77	94,33
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	8,56	8,94	9,15	9,05	8,16	0,33	1,65	0,54	0,32	2,86
Stalna imovina	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Zalihe	37,25	37,61	37,41	37,35	37,92	32,47	29,44	26,07	30,05	28,65
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	62,75	62,39	62,59	62,65	62,08	67,53	70,56	73,93	69,95	71,35
Obrtna imovina	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
OSTALI SEKTORI										
Nematerijalna ulaganja	5,19	5,56	4,76	4,34	3,99	11,30	12,73	11,25	13,72	12,84
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	73,11	74,09	78,11	80,11	79,44	84,68	84,47	82,03	80,82	83,39
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	21,69	20,35	17,14	15,55	16,58	4,02	2,80	6,72	5,46	3,77
Stalna imovina	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Zalihe	9,74	10,25	10,37	11,08	10,24	19,58	16,80	13,48	11,22	12,37
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	90,26	89,75	89,63	88,92	89,76	80,42	83,20	86,52	88,78	87,63
Obrtna imovina	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja										

Sektorska analiza imovinskog i finansijskog položaja

Struktura aktive – Na nivou svih srednjih preduzeća, u sektoru Poljoprivreda i grupi „ostali sektori”, u strukturi ukupne aktive dominantno prosečno učešće od 55,37% i 68,38% beleži stalna imovina. U sektoru Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija sa prosečnim učešćem u ukupnoj aktivi od 53,28%, 63,66% i 50,04% respektivno, dominira obrtna imovina. Na nivou odabranih preduzeća, jedino je u preduzećima iz sektora Poljoprivreda zabeleženo dominantno učešće stalne imovine u ukupnoj aktivi. U odabranim preduzećima iz sektora Građevinarstvo, Trgovina, Prerađivačka industrija i grupe „ostali sektori” u strukturi aktive zabeleženo je dominantno učešće obrtne imovine od 63,36%, 82,55%, 56,40% i 57,41% respektivno.

Struktura pasive – Na nivou svih srednjih preduzeća, dominantno učešće kapitala od prosečno 54,42% i 41,74% respektivno, zabeleženo je u sektoru Poljoprivreda i grupi „ostali sektori”. U preduzećima iz sektora Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija u ukupnoj pasivi zabeleženo je dominantno učešće kratkoročnih obaveza od prosečno 53,00%, 50,73% i 44,77% respektivno. U strukturi pasive odabranih preduzeća iz sektora Poljoprivreda zabeleženo je dominantno učešće kapitala od prosečno 66,06%. U odabranim preduzećima iz sektora Građevinarstvo, Trgovina, Prerađivačka industrija i grupe „ostali sektori” u strukturi pasive je zabeleženo dominantno učešće kratkoročnih obaveza od prosečno 43,09%, 61,81%, 46,51% i 57,30% respektivno.

Struktura stalne i obrtne imovine – U strukturi stalne imovine u srednjim preduzećima iz sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina, Prerađivačka industrija i grupe „ostali sektori” zabeleženo je dominantno učešće nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava od prosečno 90,42%, 80,27%, 67,19%, 88,36% i 76,97% respektivno. U strukturi obrtne imovine u srednjim preduzećima iz sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina, Prerađivačka industrija i grupe

„ostali sektori” zabeleženo je dominantno učešće kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine od prosečno 50,64%, 72,73%, 61,47%, 62,49% i 89,67% respektivno. U strukturi stalne imovine u odabranim preduzećima iz sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina, Prerađivačka industrija i grupe „ostali sektori” zabeleženo je dominantno učešće nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava od prosečno 92,33%, 70,86%, 84,70%, 96,08% i 83,08% respektivno. U strukturi obrtne imovine u odabranim preduzećima iz sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina, Prerađivačka industrija i grupe „ostali sektori” zabeleženo je dominantno učešće kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine od prosečno 50,86%, 71,72%, 71,05%, 70,66% i 85,31% respektivno.

Efikasnost u upravljanju obrtnom imovinom – Na nivou svih srednjih preduzeća i u okviru njih odabranih preduzeća najefikasnije upravljanje obrtnom imovinom, sa prosečnim trajanjem jednog obrta od 126 i 80 dana respektivno, zabeleženo je u sektoru Trgovina.

Sektorska analiza položaja srednjih preduzeća na prodajnom i nabavnom tržištu – Najbolji položaj na prodajnom i nabavnom tržištu na nivou svih srednjih preduzeća i odabranih preduzeća zabeležen je u sektoru Trgovina. Srednja preduzeća iz sektora Trgovina i u okviru njih odabrana preduzeća svoja potraživanja su u proseku naplaćuju svakih 77 i 57 dana respektivno, a svoje obaveze izmiruju svakih 100 i 62 dana respektivno.



Tabela 19 – Sektorska analiza efikasnosti upravljanja obrtnom imovinom srednjih preduzeća u periodu 2011-2015. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
POLJOPRIVREDA										
Racio efikasnosti obrtne imovine	1,83	1,63	1,47	1,23	1,34	4,08	3,36	2,94	2,61	2,53
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	200	224	248	296	273	90	109	124	140	145
GRAĐEVINARSTVO										
Racio efikasnosti obrtne imovine	1,52	1,64	1,28	1,43	1,53	2,34	3,10	1,75	1,37	2,25
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	241	223	286	256	239	156	118	208	267	162
TRGOVINA										
Racio efikasnosti obrtne imovine	2,91	2,98	2,99	2,82	2,84	5,39	4,45	3,81	4,52	4,72
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	125	123	122	129	129	68	82	96	81	77
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA										
Racio efikasnosti obrtne imovine	1,72	1,77	1,76	1,86	1,88	1,80	1,86	1,53	1,69	1,70
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	212	206	207	196	195	203	196	238	216	215
OSTALI SEKTORI										
Racio efikasnosti obrtne imovine	1,66	1,96	1,87	1,97	2,04	4,50	4,04	3,20	3,26	3,94
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	220	186	195	186	179	81	90	114	112	93

Tabela 20 – Sektorska analiza položaja srednjih preduzeća na prodajnom i nabavnom tržištu u periodu 2011-2015 (br. dana)

Pozicija	Poljoprivreda		Građevinarstvo		Trgovina		Prerađivačka industrija		Ostali sektori	
	TOT*	SEL**	TOT	SEL	TOT	SEL	TOT	SEL	TOT	SEL
Prosečno vreme naplate potraživanja	125	62	181	132	77	57	127	151	173	84
Prosečno vreme isplate obaveza	179	88	245	120	100	62	185	183	195	103

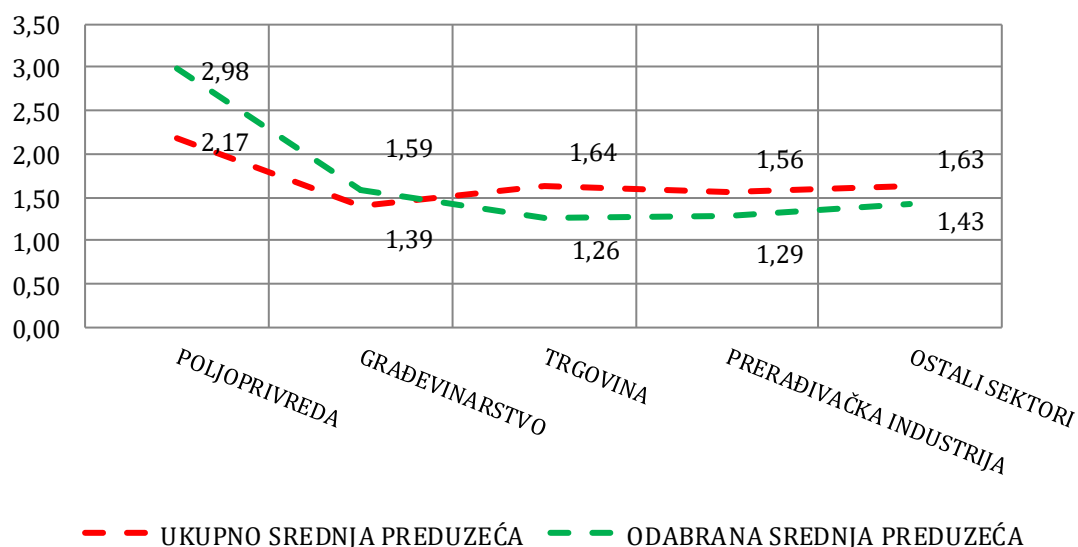
* Tot—ukupno srednja preduzeća

** Sel—odabranih 47 preduzeća

Tabela 21 – Sektorska analiza likvidnosti srednjih preduzeća u periodu 2011-2015.

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
POLJOPRIVREDA										
Likvidnost drugog stepena	0,65	0,70	0,68	0,71	0,75	0,57	0,74	0,55	0,72	0,92
Likvidnost trećeg stepena	1,28	1,36	1,29	1,49	1,48	1,18	1,37	1,23	1,45	1,60
Obrtni fond (u mil. RSD)	9.212	13.806	13.057	21.753	20.525	514	1.115	819	1.306	1.418
Procenat pokrića zaliha obrtnim fondom	50,24	58,55	53,53	67,22	72,95	37,17	65,37	45,95	71,87	98,96
GRAĐEVINARSTVO										
Likvidnost drugog stepena	0,87	0,79	0,71	0,67	0,69	0,82	1,00	1,25	1,42	0,91
Likvidnost trećeg stepena	1,16	1,04	0,97	0,96	0,98	1,33	1,36	1,60	1,86	1,32
Obrtni fond (u mil. RSD)	9.480	2.400	52.593	-15.355	17.993	1.121	1.294	2.120	2.845	966
Procenat pokrića zaliha obrtnim fondom	56,87	16,28	325,85	-80,49	105,02	66,25	102,99	175,60	200,99	80,46
TRGOVINA										
Likvidnost drugog stepena	0,78	0,74	0,76	0,79	0,77	0,82	0,75	0,91	1,20	1,05
Likvidnost trećeg stepena	1,25	1,22	1,24	1,28	1,26	1,20	1,17	1,25	1,54	1,46
Obrtni fond (u mil. RSD)	29.418	30.410	38.773	48.428	49.703	1.625.899	2.154	4.482	6.574	6.486
Procenat pokrića zaliha obrtnim fondom	53,92	47,28	57,12	65,76	63,11	54,65	42,26	112,68	230,73	177,41
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA										
Likvidnost drugog stepena	0,77	0,76	0,66	0,62	0,64	1,09	1,10	0,84	0,63	0,72
Likvidnost trećeg stepena	1,23	1,22	1,06	0,99	1,03	1,61	1,57	1,13	0,90	1,00
Obrtni fond (u mil. RSD)	41.433	43.708	41.797	33.403	51.017	12.028	14.223	11.401	5.593	11.040
Procenat pokrića zaliha obrtnim fondom	51,40	47,68	44,51	34,96	49,72	116,16	120,07	115,15	56,60	118,10
OSTALI SEKTORI										
Likvidnost drugog stepena	0,92	0,98	0,85	0,77	0,95	0,77	0,86	0,86	0,82	0,78
Likvidnost trećeg stepena	1,02	1,09	0,94	0,86	1,05	0,95	1,03	0,99	0,93	0,89
Obrtni fond (u mil. RSD)	3.423	10.068	10.836	5.194	19.101	-377	236	1.357	724	305
Procenat pokrića zaliha obrtnim fondom	27,10	74,57	74,30	34,45	133,30	-25,28	15,08	97,20	57,42	22,87

Grafikon 8 – Sektorska analiza solventnosti srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS u periodu 2011-2015. godina



Sektorska analiza likvidnosti – Srednja preduzeća i u okviru njih odabrana preduzeća iz sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina, Prerađivačka industrija i grupe „ostali sektori” u proseku ne raspolažu dovoljnom visinom likvidnih obrtnih sredstava potrebnom za pokriće dospelih kratkoročnih obaveza, te se njihova likvidnost, merena vrednošću racia likvidnosti drugog stepena ocenjuje kao neprihvatljiva. Izuzetak su odabrana preduzeća iz sektora Građevinarstvo koja svakih 100 dinara kratkoročnih obaveza pokrivaju u proseku sa 108 dinara likvidnih obrtnih sredstava.

Srednja preduzeća i u okviru njih odabrana preduzeća iz sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina, Prerađivačka industrija i grupe „ostali sektori” 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. Izuzetak su odabrana preduzeća iz grupe „ostali sektori” koja svakih 100 dinara kratkoročnih obaveza pokrivaju u proseku sa 96 dinara obrtnih sredstava.

U celokupnom posmatranom periodu, na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS utvrđena je vrednost obrtnog fonda niža od vrednosti zaliha čime je, s aspekta dugoročnog finansiranja, ugroženo održavanje likvidnosti. U slučaju odabranih predu-

zeća stvaranje pretpostavki za održavanjem likvidnosti u dugom roku karakteristično je za preduzeća iz sektora Poljoprivreda i grupe „ostali sektori”.

Solventnost – Na nivou svih srednjih preduzeća i u okviru njih odabranih preduzeća zabeleženo je solventno poslovanje sa najvišom prosečnom vrednošću racia solventnosti u sektoru Poljoprivreda od 2,17 i 2,98 respektivno.

Zaduženost – Jedino je na nivou svih srednjih preduzeća i, u okviru njih, odabranih preduzeća iz sektora Poljoprivreda utvrđeno dominantno učešće sopstvenih u ukupnim izvorima finansiranja od prosečno 54,12% i 66,06% respektivno.

U srednjim preduzećima i, u okviru njih, odabranim preduzećima iz sektora Građevinarstvo, Trgovina, Prerađivačka industrija i grupe „ostali sektori” zabeleženo je dominantno učešće pozajmljenih u ukupnim izvorima finansiranja. Na nivou svih srednjih preduzeća, pozajmljeni u ukupnim izvorima finansiranja u sektorima Građevinarstvo, Trgovina, Prerađivačka industrija i grupe „ostali sektori” u proseku učestvuju 65,94%, 60,27%, 60,52% i 59,29% respektivno, a na nivou odabranih preduzeća 63,59%, 72,93%, 69,20% i 63,64% respektivno.

Tabela 22 – Prosečna stopa zaduženosti srednjih preduzeća u periodu 2011-2015. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
POLJOPRIVREDA										
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	54,50	52,15	55,92	53,26	54,75	64,34	61,29	64,99	67,70	72,01
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	45,50	47,85	44,08	46,74	45,25	35,66	38,71	35,01	32,30	27,99
GRAĐEVINARSTVO										
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	36,22	35,07	49,26	11,43	38,30	43,09	41,71	31,17	28,62	37,45
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	63,78	64,93	50,74	88,57	61,70	56,91	58,29	68,83	71,38	62,55
TRGOVINA										
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	41,17	38,18	39,68	39,43	40,20	29,04	24,93	24,12	27,89	29,37
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	58,83	61,82	60,32	60,57	59,80	70,96	75,07	75,88	72,11	70,63
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA										
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	40,58	39,38	38,83	38,42	40,19	34,69	33,57	29,17	28,38	28,17
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	59,42	60,62	61,17	61,58	59,81	65,31	66,43	70,83	71,62	71,83
OSTALI SEKTORI										
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	43,52	44,78	38,74	37,26	39,24	38,89	37,54	37,68	34,77	32,92
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	56,48	55,22	61,26	62,74	60,76	61,11	62,46	62,32	65,23	67,08

Ključni pokazatelji imovinskog i finansijskog položaja srednjih preduzeća registrovanih u sektoru Prerađivačka industrija (2011-2015. godina)

Nivo svih srednjih preduzeća

- u strukturi aktive je zabeleženo dominantno učešće obrtne imovine od prosečno 50,04%. Stalna imovina, odložena poreska sredstva i neuplaćeni upisani kapital u ukupnoj aktivni u proseku učestvuju 49,42%, 0,51% i 0,03% respektivno;
- u strukturi pasive je zabeleženo dominantno učešće kratkoročnih obaveza od prosečno 44,77%. Kapital, dugoročna rezervisanja i obaveze, odložene poreske obaveze i gubitak iznad visine kapitala u ukupnoj pasivi u proseku učestvuju 41,05%, 17,64%, 0,55% i 4,01% respektivno;
- u strukturi stalne imovine zabeleženo je dominantno učešće nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava od prosečno 88,36%. Nematerijalna ulaganja, dugoročni finansijski plasmani i potraživanja u strukturi stalne imovine beleže prosečno učešće od 2,87% i 8,77% respektivno;
- u strukturi obrtne imovine zalihe beleže prosečno učešće od 37,51%, a kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina prosečno učešće od 62,49%;
- prosečno vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine iznosi 203 dana;
- položaj na prodajnom i na nabavnom tržištu je uslovno prihvatljiv. Prihvatljiv iz razloga što su potraživanja naplaćivana u kraćem vremenskom periodu od onog koji je bio potreban za izmirenje obaveza. Uslovno prihvatljiv zbog prolongiranih rokova naplate potraživanja i izmirenja obaveza. Preduzeća su svoja potraživanja, u proseku, naplaćivala svakih 127 dana, a obaveze izmirivala svakih 185 dana;
- prosečan racio solventnosti iznosi 2,17;
- struktura pasive, s aspekta vlasništva, pomerena je u korist pozajmljenih izvora finansiranja koji u ukupnim izvorima finansiranja u proseku učestvuju 60,52%.

Nivo odabranih srednjih preduzeća

- u strukturi aktive je zabeleženo dominantno učešće obrtne imovine od prosečno 56,40%. Stalna imovina i odložena poreska sredstva u ukupnoj aktivni u proseku učestvuju 43,44% i 0,16% respektivno;
- u strukturi pasive je zabeleženo dominantno učešće kratkoročnih obaveza od prosečno 46,51%. Kapital, dugoročna rezervisanja i obaveze, odložene poreske obaveze i gubitak iznad visine kapitala u ukupnoj pasivi u proseku učestvuju 33,40%, 28,62%, 0,62% i 9,15% respektivno;
- u strukturi stalne imovine zabeleženo je dominantno učešće nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava od prosečno 96,08%. Nematerijalna ulaganja, dugoročni finansijski plasmani i potraživanja u strukturi stalne imovine beleže prosečno učešće od 2,78% i 1,14% respektivno;
- u strukturi obrtne imovine zalihe beleže prosečno učešće od 29,34%, a kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina prosečno učešće od 70,66%;
- prosečno vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine iznosi 214 dana;
- položaj na prodajnom i na nabavnom tržištu je uslovno prihvatljiv. Prihvatljiv iz razloga što su potraživanja naplaćivana u kraćem vremenskom periodu od onog koji je bio potreban za izmirenje obaveza. Uslovno prihvatljiv zbog prolongiranih rokova naplate potraživanja i izmirenja obaveza. Preduzeća su svoja potraživanja, u proseku, naplaćivala svaki 151 dan, a obaveze izmirivala svakih 183 dana;
- prosečan racio solventnosti iznosi 2,98;
- struktura pasive, s aspekta vlasništva, pomerena je u korist pozajmljenih izvora finansiranja koji u ukupnim izvorima finansiranja u proseku učestvuju 69,20%.

Sektorska analiza novčanih tokova

Analiza gotovinskih i profitnih marži – Gotovinske i profitne marže srednjih preduzeća i, u okviru njih, odabranih preduzeća su prikazane po sektorima na godišnjem nivou za period 2011-2015. godina.

Sektor Građevinarstvo u 2015. godini beleži gotovinsku maržu na najvišem nivou među posmatranim sektorima, kao i u prethodne dve godine. Gotovinska marža u sektorima Poljoprivreda i Trgovina je u 2015. godini na najvišem nivou u odnosu na ostale analizirane godine, kao i neto novčani tok iz poslovanja, što je posledica značajnog povećanja neto priliva iz poslovanja i smanjenja poslovnih neto

odliva gotovine u odnosu na prethodnu godinu analiziranog perioda.

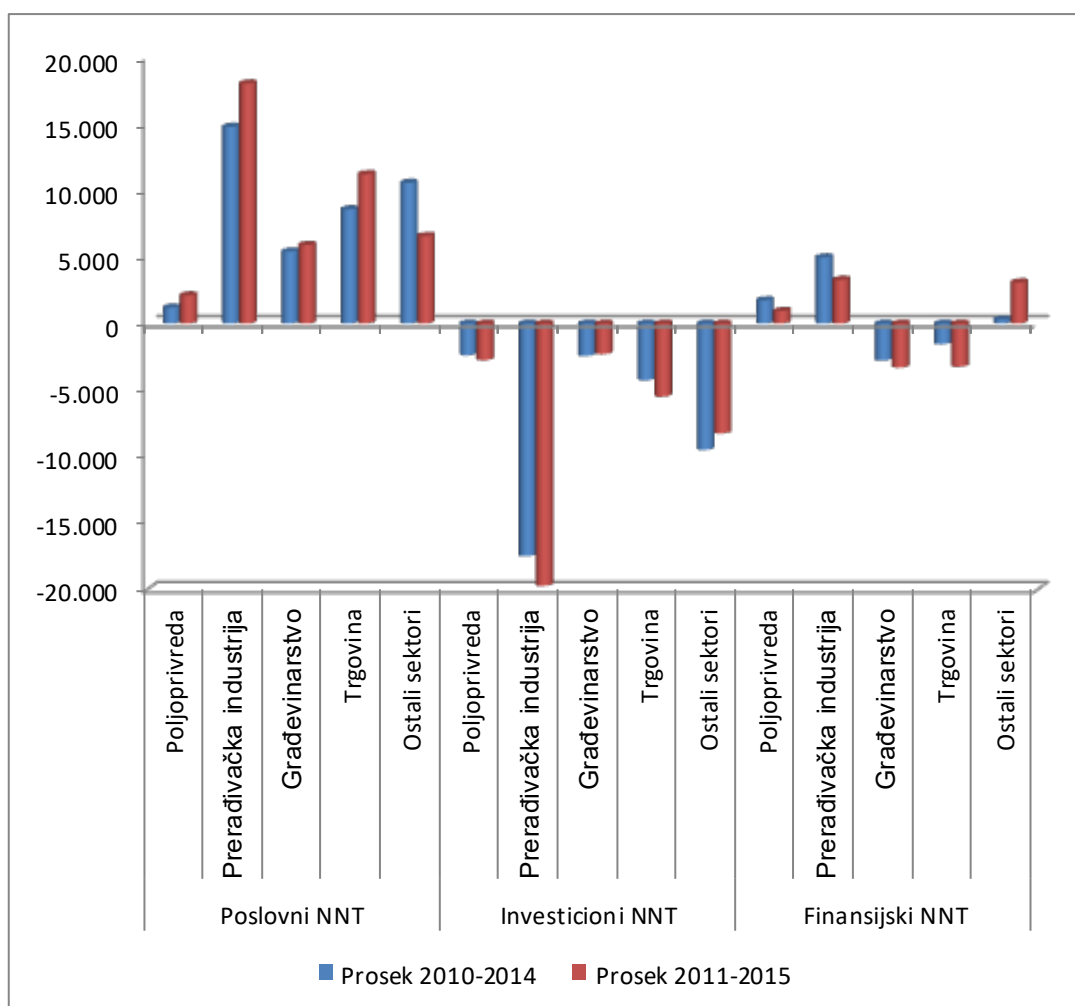
Najstabilniji odnos gotovinske i marže poslovnog dobitka u poslednje tri godine je zabeležen u sektoru Građevinarstvo i preduzećima iz grupe „ostali sektori”. Pomenuti sektori beleže povećanje marže poslovnog dobitka u 2015. godini u odnosu na prethodnu godinu. Marža poslovnog dobitka je na najvišem nivou u sektoru Građevinarstvo među svim posmatranim sektorima u 2015. godini. Marža poslovnog dobitka sektora Poljoprivreda je duplo niža u 2015. godini u odnosu na prethodnu godinu, što je posledica smanjenja poslovnog dobitka preduzeća koja su poslovala sa pozitivnim poslovnim rezultatom (za 29%) i značajnog povećanja poslovnog gubitka preduzeća koja

Tabela 23 – Marže srednjih preduzeća i odabranih srednjih preduzeća u periodu 2011-2015 (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
POLJOPRIVREDA										
Marža poslovnog dobitka	8,2	9,5	8,2	10,1	5,6	5,6	4,0	6,3	6,5	5,8
Gotovinska marža	3,6	-1,0	4,8	0,3	6,6	7,7	-0,9	11,0	9,8	6,5
Profitna marža	7,8	6,8	5,6	2,6	2,4	3,9	4,1	2,5	3,9	2,9
FCF marža	-0,2	-5,0	1,7	-2,9	4,0	5,5	-1,9	3,8	11,5	4,0
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA										
Marža poslovnog dobitka	5,4	6,0	4,3	4,9	5,0	5,2	8,8	1,4	3,9	1,9
Gotovinska marža	3,3	3,7	3,3	5,8	4,0	3,2	2,4	4,5	9,7	2,2
Profitna marža	2,6	2,1	0,3	-1,0	1,8	2,6	2,9	-1,0	-5,5	-1,2
FCF marža	-0,6	-0,1	-0,8	1,9	-0,7	-0,6	-0,8	1,6	8,2	-1,6
GRAĐEVINARSTVO										
Marža poslovnog dobitka	8,6	2,7	5,6	5,6	6,4	8,3	7,4	7,7	0,1	2,6
Gotovinska marža	9,0	-3,4	8,8	9,7	9,6	5,6	-0,7	-1,6	0,5	1,3
Profitna marža	6,1	-3,4	2,8	0,0	4,0	6,4	4,7	4,2	1,9	3,1
FCF marža	2,2	-6,5	5,4	7,9	6,6	-1,7	-3,2	-6,1	-0,2	0,1
TRGOVINA										
Marža poslovnog dobitka	3,8	3,8	3,0	3,4	3,3	1,3	1,9	0,4	1,4	0,9
Gotovinska marža	2,5	2,3	1,5	1,1	3,6	5,2	0,7	-2,4	0,9	10,3
Profitna marža	3,9	2,7	2,0	1,7	1,9	1,4	0,9	-1,4	0,1	0,4
FCF marža	0,6	1,2	0,8	0,1	2,3	4,9	0,5	-2,7	0,3	10,0
OSTALI SEKTORI										
Marža poslovnog dobitka	6,4	7,5	6,6	4,7	6,2	3,5	2,8	2,4	2,4	2,7
Gotovinska marža	8,1	7,8	0,6	-1,7	-0,7	4,8	1,7	2,0	1,6	4,9
Profitna marža	0,8	0,7	-2,3	-1,7	5,2	2,9	2,2	1,8	0,6	1,3
FCF marža	2,0	4,5	-3,3	-5,5	-5,0	3,0	0,4	0,7	0,5	3,5

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

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



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

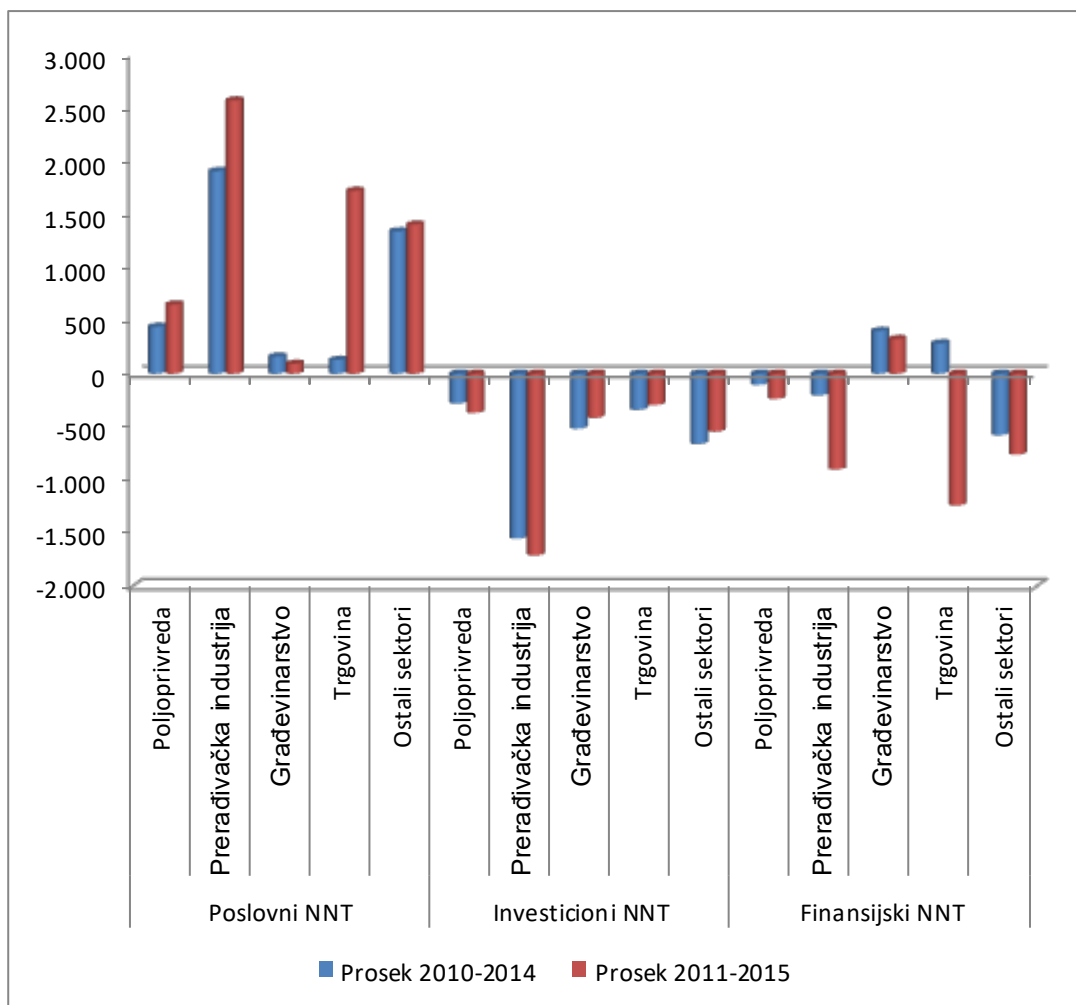
su poslovala sa negativnim poslovnim rezultatom (za 88%) u istom periodu. Marža poslovnog dobitka sektora Trgovine je skoro nepromenjena u 2015. godini u odnosu na prethodnu godinu, što je rezultat kontinuiranog rasta poslovnih prihoda i rashoda u poslednje dve godine.

Profitna marža je povećana u gotovo svim sektorima u 2015. godini u odnosu na prethodnu godinu. Izuzetak je sektor Poljoprivreda u kome je profitna marža u postepenom padu od 2011. godine. Profitna marža sektora Trgovina u 2015. godini pokazuje blago povećanje, što je rezultat poboljšanja neto finansijskog rezultata u odnosu na prethodnu godinu. U sektoru Prerađivačka industrija i preduzećima iz grupe „ostali sektori“, profitna marža je sa negativne stope u 2014. godini povećana na 1,8% i 5,2% respektivno.

Sektor Građevinarstvo dominira i po pitanju visine FCF marže u poslednje tri godine. U posmatranom petogodišnjem periodu sektor Trgovina beleži pozitivne FCF marže, a tri i po puta veći iznos poslovne neto gotovine u 2015. u odnosu na 2014. godinu za rezultat ima jačanje slobodnog novčanog toka i FCF marže. Slobodan novčani tok u sektoru Poljoprivreda je u većoj meri determinisan sposobnošću generisanja gotovine iz poslovnih aktivnosti nego visinom neto kapitalnih izdataka. Negativna FCF marža je u poslednje tri godine zabeležena u grupi preduzeća „ostali sektori“, a u 2015. godini i u sektoru Prerađivačka industrija.

Analizirane marže odabranih srednjih preduzeća iz sektora Poljoprivreda su u 2015. godini približne visini marži na nivou svih srednjih preduzeća tog sektora, što se ne može reći za

Grafikon 10 – Struktura novčanih tokova odabranih srednjih preduzeća po sektorima (mil. RSD)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

ostale analizirane sektore. Za razliku od ukupnih srednjih preduzeća sektora Građevinarstvo koja ostvaruju najvišu gotovinsku maržu među sektorima, odabrana preduzeća tog sektora u poslednje dve godine beleže najnižu gotovinsku maržu i najvišu profitnu maržu među sektorima. Ipak, sve marže odabranih građevinskih preduzeća beleže blago povećanje u 2015. godini. Povećanje gotovinske marže beleže odabrana preduzeća grupe „ostali sektori”, ali i odabrana preduzeća sektora Trgovina koja su ostvarila najvišu gotovinsku i FCF maržu u 2015. godini, ali i najveće odstupanje poslovnih novčanih i tokova rentabiliteta, što je neodrživo za buduće periode.

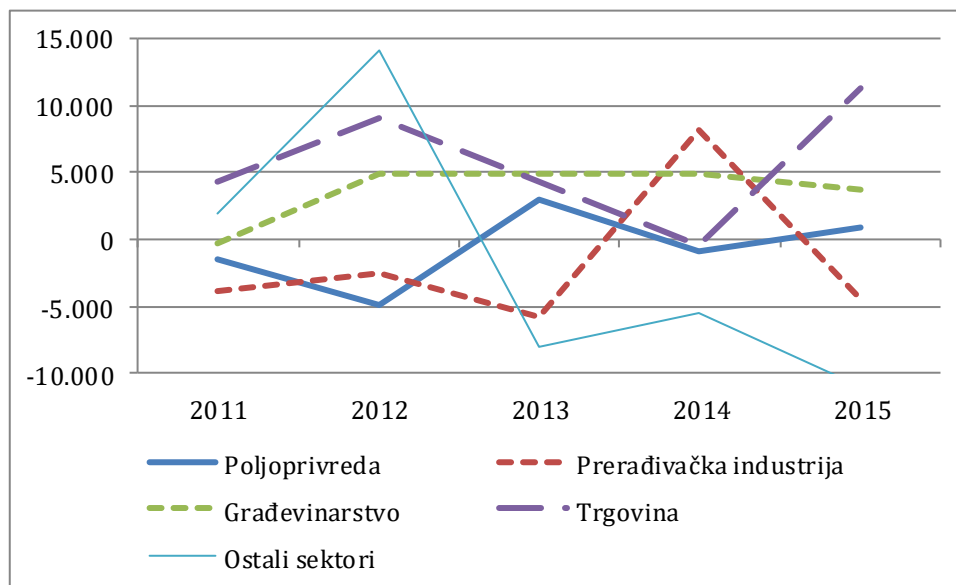
Smanjenje gotovinske marže beleže odabrana preduzeća sektora Poljoprivreda i Prerađivačka industrija koja ujedno beleže i smanjenje marže poslovnog dobitka i približavanje pos-

lovnih novčanih i tokova rentabiliteta u 2015. godini. Među posmatranim sektorima, odabrana poljoprivredna preduzeća imaju najveću maržu poslovnog dobitka u 2015. godini među sektorima, iako je marža poslovnog dobitka u blagom padu, kao i ostale marže.

Analiza novčanih tokova – Struktura novčanih tokova na nivou svih srednjih preduzeća i, u okviru njih, odabranih preduzeća je prikazana po sektorima i vrstama aktivnosti, i to na nivou proseka za period 2010-2014. godina i za period 2011-2015. godina. Povećanja i smanjenja novčanih tokova po osnovu poslovnih, investicionih i finansijskih aktivnosti su posmatrana za period 2011-2015. godina u odnosu na period 2010-2014. godina.

Poslovni neto novčani tok je u proseku pozitivan, a investicioni neto novčani tok negativan

Grafikon 11 – Neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti srednjih preduzeća po sektorima (mil. RSD)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

u svim sektorima za oba posmatrana perioda. Srednja preduzeća većine sektora u proseku beleže povećanje poslovnog neto novčanog toka, izuzev preduzeća grupe „ostali sektori” u kojima poslovni neto novčani tok slabi u proseku. Razlog je nemogućnost preduzeća da ostvare pozitivan neto novčani tok iz poslovanja u 2015. godini za razliku od 2010. godine kada je sposobnost generisanja neto novčanog toka po osnovu poslovnih aktivnosti bila na visokom nivou.

Prosečne vrednosti investicionog neto novčanog toka pokazuju da srednja preduzeća sektora Poljoprivreda, Prerađivačka industrija i Trgovina u proseku beleže povećanje neto investicionih ulaganja u gotovini, za razliku od preduzeća iz sektora Građevinarstvo i grupe „ostali sektori” u kojima je neto investicioni tok u proseku smanjen. Finansijski neto novčani tok je pozitivan, ali u padu u sektorima Poljoprivreda i Prerađivačka industrija i u porastu u grupi „ostali sektori”. Odlivi po osnovu finansijskih aktivnosti su u proseku iznad visine finansijskih priliva u sektorima Građevinarstvo i Trgovina u oba petogodišnja perioda, ali je negativna vrednost finansijskog neto novčanog toka izraženija u periodu 2011-2015. godina. Finansijska aktivnost sektora Građevinarstvo je smanjena i na strani priliva

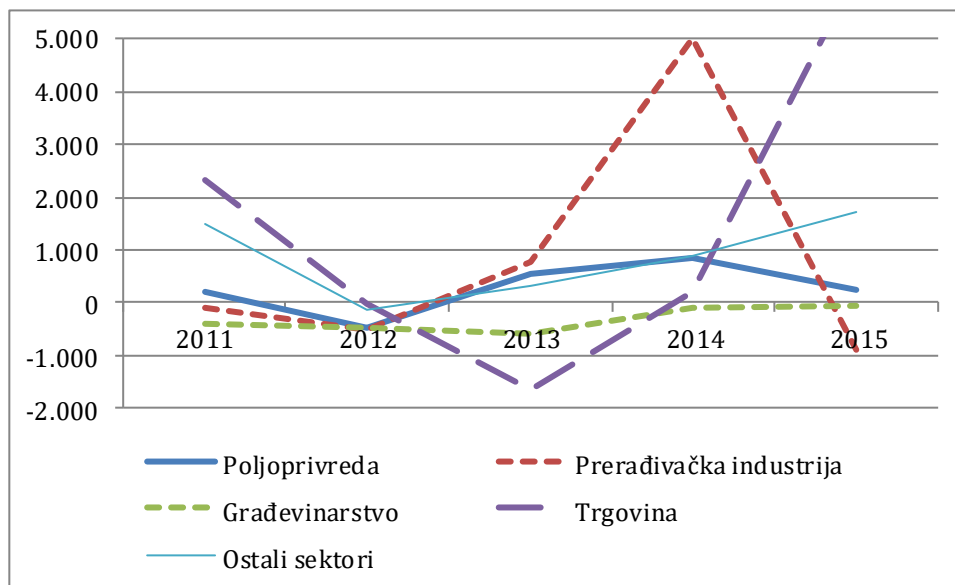
i odliva, a finansijska aktivnost sektora Trgovina blago povećana.

Poslovni neto novčani tok odabranih srednjih preduzeća je u proseku pozitivan u svim sektorima, pri čemu većina sektora beleži povećanje prosečne vrednosti poslovnog neto novčanog toka u periodu 2011-2015. godina u odnosu na prosek prethodnog petogodišnjeg perioda. Izuzetak je sektor Građevinarstvo koji beleži smanjenje prosečnog neto novčanog toka iz poslovanja, jer je sposobnost generisanja poslovnog neto novčanog toka oslabila u 2015. godini u odnosu na 2010. godinu.

Investicioni neto novčani tok je u proseku negativan u svim sektorima, a razlika između investicionih odliva i priliva je još izraženija u periodu 2011-2015. godina u sektorima Poljoprivreda i Prerađivačka industrija, što je trend zabeležen u pomenutim sektorima na nivou svih srednjih preduzeća. Odabrana preduzeća pomenuta dva sektora i grupe „ostali sektori” imaju negativan finansijski neto novčani tok čija je negativna vrednost još izraženija u periodu 2011-2015. godina.

Odabrana preduzeća sektora Trgovina su specifična po pitanju poslovnih i finansijskih novčanikih tokova. Prosek poslovnog neto novčanog toka u periodu 2011-2015. godina je znat-

Grafikon 12 - Neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti odabranih srednjih preduzeća po sektorima (mil. RSD)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

no iznad proseka za period 2010-2014. godina zbog izuzetnog jačanja poslovnog neto novčanog toka u 2015. godini. Značajni odlivi gotovine po osnovu finansijskih obaveza jednog od odabranih preduzeća sektora Trgovina u 2015. godini određuju izuzetno negativnu vrednost prosečnog neto novčanog toka iz finansijskih aktivnosti tog sektora u periodu 2011-2015. godina, za razliku od proseka u periodu 2010-2014. godina kada je neto novčani tok bio pozitivan.

Neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti jača u 2015. godini u sektorima Poljoprivreda i Trgovina u kojima je zabeleženo jačanje sposobnosti generisanja interne gotovine i značajno povećanje poslovnog neto novčanog toka. Odlivi po osnovu investicionih aktivnosti poljoprivrednih srednjih preduzeća su najviši u petogodišnjem periodu, ali je zahvaljujući visokom poslovnom neto novčanom toku, neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti pozitivan. Veći odlivi od priliva po osnovu finansijskih aktivnosti, za posledicu imaju negativan neto novčani tok nakon eksternog finansiranja i smanjenje gotovine, ali samo u 2015. godini, kada je zabeležen najveći odliv po osnovu finansijskih aktivnosti.

Srednja preduzeća sektora Trgovina beleže značajan rast investicionih novčanih tokova u poslednje dve godine, kako po osnovu investiranja, tako i po osnovu dezinvestiranja. U istom periodu, novčani tokovi po osnovu finansijskih aktivnosti beleže značajne promene, ali na strani odliva, i to tako što je smanjenje odliva gotovine po osnovu izmirenja finansijskih obaveza za 23% u 2014. godini već naredne godine preraslo u povećanje za čak 45%. Za razliku od ostala tri sektora i grupe „ostali sektori”, u sektoru Trgovina je prisutno povećanje gotovine i gotovinskih ekvivalenata u svim analiziranim godinama.

Neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti slabi u 2015. godini u sektorima Prerađivačka industrija, Građevinarstvo i grupi „ostali sektori”, pri čemu građevinska srednja preduzeća beleže pozitivan neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti u poslednje četiri godine. Srednja preduzeća koja pripadaju grupi „ostali sektori” beleže najizraženije slabljenje neto novčanog toka nakon investicionih aktivnosti zbog negativne vrednosti poslovnog i investicionog neto novčanog toka. Značajno povećanje priliva gotovine iz finansijskih aktivnosti za rezultat ima pozitivnu vrednost neto novčanog toka nakon eksternog finansiranja.

Neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti odabranih srednjih preduzeća je povećan u svim analiziranim sektorima u 2014. godini u odnosu na prethodnu godinu. Razlog je pre svega smanjenje gotovinskih investicionih ulaganja u svim sektorima i povećanje poslovnog neto novčanog toka odabranih preduzeća u sektorima Prerađivačka industrija, Građevinarstvo i Trgovina. Povećanje je nastavljeno i u 2015. godini u sektorima Građevinarstvo, Trgovina i grupi „ostali sektori” zahvaljujući pre svega rastu neto novčanog toka iz poslovanja. Izuzetno jačanje sposobnosti generisanja neto novčanog toka iz internih izvora zabeleženo u 2015. godini u odabranim trgovinskim preduzećima je i karakteristika srednjih preduzeća sektora Trgovina u celini.

Trendovi neto novčanih tokova srednjih preduzeća sektora Prerađivačka industrija u celini i odabranih srednjih preduzeća istog sektora su izjednačeni u poslednje dve godine i dovode do negativne vrednosti neto novčanog toka nakon eksternog finansiranja. Korišćenje gotovine iz prethodnih perioda za pokriće nedostajućih potreba za gotovinom u 2015. godini je karakteristika i odabranih preduzeća sektora Poljoprivreda i Građevinarstvo. Među posmatranim sektorima, odabrana građevinska preduzeća jedino beleže povećanje priliva gotovine iz finansijskih aktivnosti u 2015. godini, dok je povećanje odliva po osnovu smanjenja finansijskih obaveza zabeleženo kod građevinskih, trgovinskih i odabranih preduzeća grupe „ostali sektori”.



Trendovi marži i novčanih tokova srednjih preduzeća registrovanih u sektoru Prerađivačka industrija (2011-2015. godina)

Nivo svih srednjih preduzeća

- gotovinska marža je sa maksimalnih 5,8% u 2014. godini u odnosu na ceo posmatrani period pala na 4% u 2015. godini. Razlozi su smanjenje neto priliva gotovine iz poslovanja i značajno povećanje poslovnih neto novčanih odliva. Odnos gotovinske i marže poslovnog dobitka je u 2015. godini stabilizovan na nivou iz 2013. godine;
- marža poslovnog dobitka je skoro nepromenjena u 2015. u odnosu na prethodnu godinu, što je rezultat ravnomernog povećanja poslovnih prihoda i poslovnih rashoda. Preduzeća koja su pozitivno poslovala beleže povećanje poslovnog dobitka za oko 5%, za koliko je smanjen poslovni gubitak u 2015. godini u odnosu na prethodnu godinu;
- profitna marža je sa -1% u 2014. godini povećana na 1,8% u 2015. godini. Neto gubitak u 2014. godini beleži značajno povećanje od 35%, dok je u 2015. godini zabeleženo smanjenje neto gubitka za 33%. Neto dobitak je u poslednje dve godine analiziranog perioda povećan za 5% i 19% respektivno;
- FCF marža je u 2015. godini negativna, kao i u periodu 2011-2013. godina, što je rezultat negativnog slobodnog novčanog toka, odnosno neto kapitalnih izdataka koji prelaze visinu neto novčanog toka iz poslovanja. Godina 2014. je izuzetak po pitanju slobodnog novčanog toka koji je pozitivan usled jačanja sposobnosti generisanja neto gotovine iz poslovanja. Interna neto gotovina je dovoljna za zadovoljavanje potreba za neto kapitalnim ulaganjima, a delom i za finansiranje ostalih investicionih odliva i odliva po osnovu finansijskih aktivnosti;
- neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti je u 2015. godini negativan kao i u periodu 2011-2013. godina, zahvaljujući značajnim investicionim izdacima;
- novčani prilivi iz finansijskih aktivnosti nisu bili dovoljni za pokriće investicionih i finansijskih potreba za gotovinom, tako da su srednja preduzeća prerađivačke industrije zabeležila smanjenje gotovine u 2015. godini.

Nivo odabranih srednjih preduzeća

- gotovinska marža odabranih srednjih preduzeća je smanjena sa 9,7% u 2014. godini na 2,2% u 2015. godini. Smanjenje je posledica slabljenja sposobnosti generisanja neto novčanog toka iz poslovanja;
- odabrana preduzeća beleže i smanjenje marže poslovnog dobitka i značajno približavanje poslovnih novčanih i tokova rentabilitea u 2015. godini. Odabrana srednja preduzeća koja su pozitivno poslovala u 2015. godini beleže smanjenje vrednosti poslovnog dobitka, dok je poslovni gubitak duplo veći u odnosu na prethodnu godinu;
- trend negativne profitne marže započet u 2013. godini traje i u 2015. godini, iako je neto dobitak u blagom porastu, a neto gubitak preduzeća skoro prepolovljen;
- FCF marža beleži značajan pad u 2015. godini, delom zbog smanjenja poslovnog neto novčanog toka, a delom zbog povećanja gotovinskih neto kapitalnih ulaganja koja uzrokuju negativnu vrednost slobodnog novčanog toka;
- smanjenje neto novčanog toka iz poslovanja u 2015. godini za čak 77% u odnosu na 2014. godinu je rezultat činjenice da su neto poslovni prilivi gotovine preduzeća koja generišu pozitivan neto novčani tok smanjeni za preko 50%, dok su neto poslovni odlivi preduzeća koja posluju uz negativan poslovni neto novčani tok veći čak deset puta u odnosu na prethodnu godinu;
- investicione aktivnosti su intenzivirane u 2015. godini, tako da su novčani odlivi po osnovu investiranja tri puta veći u odnosu na prethodnu godinu, dok su investicioni prilivi, veći za oko 45%;
- novčani tokovi po osnovu finansijskih aktivnosti su značajno smanjeni u 2015. godini,
- negativna vrednost neto novčanog toka nakon investiranja i neto novčanog toka nakon isplate duga u 2015. godini je samo delom pokrivena prilivima iz finansijskih aktivnosti, što dovodi do smanjenja gotovine generisane u prethodnim perioda.

PREPORUKE

Cilj i potreba za definisanjem preporuka uslo-
vili su njihovo razvrstavanje u dve osnovne
grupe: preporuke namenjene kreatorima

makroekonomske politike u Republici Srbiji i
preporuke namenjene menadžmentu srednjih
preduzeća registrovanih u sektoru Prerađiva-
čka industrija.

Preporuke namenjene kreatorima makroekonomske politike u Republici Srbiji

- a) Jačanje svesti o značaju programa preduzetništva i njihov razvoj i implementacija na nacionalnom i regionalnom nivou;
- b) Razvoj programa za unapređenje konkurentnosti i održivosti MSP i programa koji pod-
stiču preduzetničku kulturu i promovišu rast i razvoj sektora MSP. Ovi programi obu-
hvataju mere čija implementacija ima za cilj:
 - smanjenje i uklanjanje barijera koje ograničavaju rast sektora MSP,
 - smanjenje i uklanjanje barijera koje ograničavaju pristup programima finansira-
nja MSP
 - razvoj programa finansiranja MSP,
 - unapređenje poslovnog okruženja,
 - podsticanje inovativnih aktivnosti i upotrebu novih tehnologija,
 - internacionalizaciju MSP;
- c) Uspostavljanje sistema monitoringa nacionalnih i regionalnih programa razvoja sa
ciljem usvajanja i replikovanja uspešnih rešenja i pružanja mogućnosti unapređenja
saradnje MSP na nacionalnom i regionalnom nivou;
- d) Uspostavljanje i implementacija mera koje utiču na stimulisavanje priliva investicija u
oblastima sa malim brojem srednjih preduzeća;
- e) Unapređenje komunikacije između regionalnog i nacionalnog nivoa pri donošenju jav-
nih politika vezanih rast i razvoj sektora MSP.



Preporuke namenjene upravi srednjih preduzeća registrovanih u sektoru Prerađivačka industrija

a) Preporuke za unapređenje prinosnog, imovinskog i finansijskog položaja

Preporuke za unapređenje prinosnog, imovinskog i finansijskog položaja uključuju mere čija implementacija obezbeđuje:

- poboljšanje globalnog pariteta prodajnih i nabavnih cena,
- iznalaženje optimalnog stepena iskorišćenja realnog kapaciteta,
- rast produktivnosti,
- optimalni utrošak direktnog materijala, energije i usluga,
- iznalaženje optimalnog asortimana proizvodnje
- sinhronizovanje proizvodnje po obimu i vrsti sa prodajom gotovih proizvoda,
- unapređenja efikasnosti poslovanja putem preispitivanja optimalnog roka vezivanja sredstava i raspoloživosti izvora finansiranja.

Definisanje konkretnih mera zahteva individualan pristup u analizi prinosnog, imovinskog i finansijskog položaja preduzeća.

b) Preporuke za unapređenje upravljanja novčanim tokovima

- Jačanje sposobnosti generisanja neto gotovine po osnovu poslovnih aktivnosti, kao ključnog izvora finansiranja investicionih i finansijskih potreba za gotovinom;
- Povratak trenda povećanja neto priliva gotovine iz poslovanja, grupe preduzeća koja generišu pozitivan neto novčani tok, koji je postojao u periodu 2011-2014. godina;
- Smanjenje broja preduzeća koja posluju uz negativan poslovni neto novčani tok;
- Nastaviti trend povećanja kapitalnih i ostalih investicionih ulaganja kao generatora budućih tokova rentabiliteta i novčanih tokova;
- Uskladiti sposobnost generisanja gotovine iz internih izvora i planove investicionih ulaganja;
- Jačanje finansijske strukture preduzeća u pravcu jačanja sopstvenih izvora finansiranja i promene strukture eksternih izvora finansiranja;
- Poboljšanje uslova kreditiranja finansiranja srednjih preduzeća, kroz smanjenje kamatnih stopa i prilagođavanje dinamike otplate duga mogućnostima preduzeća;
- Saradnja sa finansijski zdravim poslovnim partnerima;
- Unapređenje efikasnosti upravljanja novčanim tokovima na osnovu procene izloženosti finansijskim rizicima preduzeća.

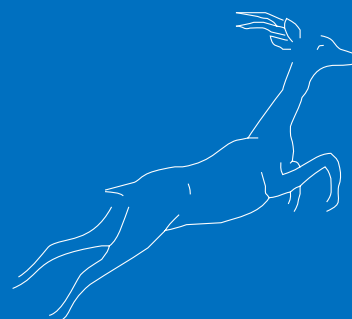
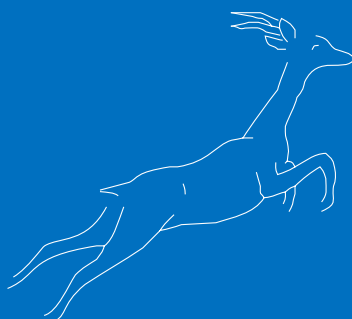
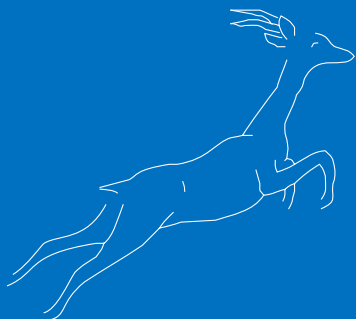




ANEX - Lista 47 kompanija

<p>Preduzeće za proizvodnju veštačkih đubriva Fertil doo Bačka Palanka http://www.fertil.rs</p>	<p>Preduzeće za trgovinu i usluge Kompanija Jovanović d.o.o. Šabac http://www.kompanija-jovanovic.rs/sr</p>
<p>Standard gas d.o.o. Novi Sad http://www.standardgas.rs</p>	<p>Proizvodno trgovinsko preduzeće Mlinostep d.o.o. Novi Sad http://www.mlinostep.com</p>
<p>AD Vital, Fabrika ulja i biljnih masti Vrbas www.vital.rs</p>	<p>Preduzeće za trgovinu Speed d.o.o Beograd http://www.speeddoo.co.rs</p>
<p>Društvo sa ograničenom odgovornošću za trgovinu, proizvodnju i usluge Granexport Pančevo http://www.granexport.rs</p>	<p>Preduzeće za proizvodnju, promet i usluge Evolucija 2004 d.o.o Beograd http://www.evolucija2004.com</p>
<p>Akcionarsko društvo za proizvodnju silosa, profila i opreme Utva silosi Kovin http://www.utva.rs</p>	<p>Porsche Inter Auto S d.o.o Beograd http://www.porsche-ada.rs</p>
<p>Društvo sa ograničenom odgovornošću Žito Bačka Kula http://www.zitobacka.com</p>	<p>Borealis L.A.T d.o.o. Beograd https://www.borealis-lat.com/sr/rs.html</p>
<p>Dahlia, Kozmetičko-farmaceutska i hemijska industrija d.o.o Beograd (Zemun) http://www.dahlia.rs</p>	<p>Privredno društvo za proizvodnju, trgovinu, saobraćaj i usluge Miletić Petrol d.o.o. Paraćin http://www.mileticpetrol.com</p>
<p>British American Tobacco AD Vranje http://www.bat.com</p>	<p>Preduzeće za trgovinske usluge Renault Nissan Srbija d.o.o. Beograd http://www.renault.rs</p>
<p>DOO Farm Commerc Export-Import Čantavir Subotica http://farmcommerc.co.rs</p>	<p>Preduzeće za trgovinu i usluge ArcelorMittal Distribution d.o.o. Beograd http://ds.arcelormittal.com</p>
<p>Akcionarsko društvo Fabrika ulja Banat Nova Crnja http://www.uljarabanat.rs</p>	<p>Preduzeće za inženjering, projektovanje, izgradnju i usluge Energogroup d.o.o. Beograd http://www.energogroup.rs</p>
<p>Rauch Serbia d.o.o. Koseljeva http://www.rauch.cc/rs</p>	<p>Privredno društvo za gradnju i inženjering Tehnogradnja d.o.o. Kruševac http://tehnogradnja.com</p>

Preduzeće za promet i usluge Igmin Petrol d.o.o. Beograd http://petrol.igmin-group.com	DOO PMC Inženjering za upravljanje projektima i izvođenje građevinskih radova Beograd http://www.pmcinzenjering.com
Preduzeće za građevinarstvo, proizvodnju i trgovinu Gradina d.o.o. Beograd http://gradinazemun.rs	AD Galenika fitofarmacija za proizvodnju hemikalija Beograd http://www.fitofarmacija.rs
DOO za trgovinu na veliko i malo Ćirić i sin Sakule Opovo http://www.ciricisin.rs	Preduzeće za proizvodnju, trgovinu i usluge Pinales d.o.o. Beograd http://www.pinoles.com
Filip d.o.o. Požarevac http://filip-doo.doo.rs	Preduzeće za proizvodnju i promet izolacionih materijala Austrotherm d.o.o. Valjevo http://www.austrotherm.rs
Akcionarsko društvo Napredak Stara Pazova http://www.napredak.rs	Feromont Inženjering a.d. Beograd http://feromontdoo.com
EFT Trade d.o.o. Beograd http://www.eft-group.net	Privredno društvo Transportšped d.o.o. Beograd http://www.transportsped.co.rs
Privredno društvo za trgovinu i usluge Metalfer d.o.o. Sremska Mitrovica http://metalfer.net	AD Niš Ekspres Niš http://www.nis-ekspres.rs
Asseco SEE d.o.o. Beograd https://asseco.com/see/contact/serbia	Preduzeće za marketing Media House d.o.o. Beograd http://www.mediahouse.rs
Prva Televizija d.o.o. Beograd http://www.prva.rs	Neretva-Komerc d.o.o. Beograd http://www.neretvakomerc.com
Nicefoods restorani d.o.o. Beograd http://mcdonalds.rs	Dak Comerc d.o.o. Novi Sad http://dakcomerc.co.rs
Privredno društvo Jugo Impex d.o.o. Niš http://jugo-impex.com	Energo Pet d.o.o. Novi Sad http://www.energopet.com
Društvo za privatno obezbeđenje G4S Secure Solutions d.o.o. Beograd http://www.g4s.rs	Inos Balkan d.o.o. Valjevo http://www.inosbalkan.com/default.asp
Union MZ d.o.o. Požarevac http://unionmz.com	



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

Urednici
dr Slavica Stevanović
dr Isidora Ljumović
dr Vladimir Simović

Kompjuterska obrada
Institut ekonomskih nauka

Štampa
Donat Graf

Tiraž - 150

ISSN 2466-5274

CIP - Каталогизacija u publikaciji
Narodna biblioteka Srbije, Beograd

658(497.11)

NACIONALNA mreža srednjih preduzeća u Republici Srbiji / glavni urednik Sonja Đuričin. - Vol. 1 (okt. 2016)- . - Beograd : Institut ekonomskih nauka, 2016- ([Beograd] : Donat Graf). - 29 cm

Godišnje.
ISSN 2466-5274 = Nacionalna mreža srednjih preduzeća u Republici Srbiji
COBISS.SR-ID 227511820

© 2017 - Sva prava zadržana. Nijedan deo ove publikacije ne može biti reprodukovan u bilo kom vidu i putem bilo kog medija, u delovima ili celini bez saglasnosti izdavača, odnosno urednika.

