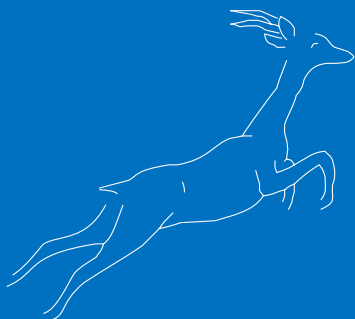




NACIONALNA MREŽA SREDNJIH PREDUZEĆA U REPUBLICI SRBIJI



Sadržaj

UVOD	2
ULOGA I ZNAČAJ SREDNJIH PREDUZEĆA	2
METODOLOGIJA	4
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	21
Sektorska analiza prinosnog položaja i ekonomičnosti	
Sektorska analiza imovinskog i finansijskog položaja	
Sektorska analiza novčanih tokova	
PREPORUKE	39
ANEX- LISTA 47 KOMPANIJA	42

ISSN 2466-5274



UVOD

Cilj istraživanja publikacije jeste formiranje mreže srednjih preduzeća u Republici Srbiji. Predmet istraživanja su sve javno dostupne informacije o poslovanju srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije u periodu 2010-2014. godina. Rezultati istraži-

vanja su zaključci o oceni uspešnosti poslovanja analiziranih preduzeća i na osnovu njih izvedene preporuke s predlogom mera za njegovo unapređenje.

ULOGA I ZNAČAJ SREDNJIH PREDUZEĆA

Značaj i uloga koju imaju srednja preduzeća proističu iz njihovog učešća u ključnim indikatorima privrednog rasta koje je u najvećoj meri nužna posledica fleksibilnosti i sklonosti ka inovativnim i rizičnim poslovnim poduhvatima ovih entiteta. Iako najskromnija po učešću u ukupnoj strukturi privrednih društava i sektora MSP, srednja preduzeća, prema ključnim indikatorima razvoja, predstavljaju osnovne nosioce privrednog rasta.

Analizom javno dostupnih podataka o visini makroekonomskih pokazatelja ocenjeno je da su efekti finansijske krize prolongirano uticali na ekonomski rast i razvoj zemlje. Prema podacima Narodne Banke u drugom kvartalu 2015. godine, merama štednje države, ostvaren je skroman rast BDP od 1,1%. Trend rasta BDP nastavljen je i u trećem kvartalu, kada je iznosio 2,3%, dok je u četvrtom kvartalu 2015. godine zabeležen ponovni pad njegove vrednosti od 1,2%.

Nestabilan privredni rast praćen je izrazito visokim iznosom javnog duga koji je u 2014. godini činio 70,4% BDP, što je u proseku za 20 procentnih poena više u odnosu na njegovu vrednost zabeleženu u prethodne četiri godine. Trend rasta javnog duga je nastavljen da bi na kraju 2015. godine iznosio čak 75,26% BDP.

Efekti makroekonomske nestabilnosti posebno su se reflektovali na tržište rada. Prema broju nezaposlenih lica Republika Srbija zauzima nezavidnu poziciju u Evropi. Poslednje raspoloživi podaci Republičkog zavoda za sta-

tistiku (RZS) pokazuju da je opšta stopa nezaposlenosti na kraju 2014. godine iznosila 19,4%, a stopa nezaposlenosti kod mladih 48%. Visoka stopa nezaposlenosti i Zakon o budžetskom sistemu koji podržava zabranu zapošljavanja u javnom sektoru, dodatno ističu potrebu za podrškom razvoju srednjih preduzeća kao osnovnog generatora radne snage u Republici Srbiji. Podrška razvoju srednjih preduzeća opravdana je i činjenicom da ista u najvećoj meri mogu uticati na uspostavljanje i dugoročno održavanje trgovinskog suficita kao osnovnog indikatora smanjenja javnog duga i stabilnog privrednog rasta.

Godinama unazad, srednja preduzeća ostvaruju najveći doprinos povećanju zaposlenosti, bruto dodate vrednosti, prometa i spoljno trgovinske aktivnosti zbog čega se smatraju okosnicom rasta i razvoja nacionalne ekonomije. Prema poslednje raspoloživim podacima, srednja preduzeća čine svega 2% ukupnog broja privrednih društava Republike Srbije i generišu 16% njihove zaposlenosti. I pored toga što u ukupnom broju učestvuju sa svega 2%, srednja preduzeća generišu 17% prihoda, 16% rashoda, 16% ukupno ostvarenog neto dobitka, odnosno 14% ukupno ostvarenog neto gubitka svih privrednih društava u zemlji. S aspekta učešća u osnovnim indikatorima razvoja u sektoru MSP, srednja preduzeća, iako u ukupnom broju MSP učestvuju svega 0,7%, generišu 48% izvoza, 40% uvoza, 29% zaposlenosti, 30% prometa i 33% BDV.

Tabela 1 - Prikaz makroekonomskih indikatora							
Makroekonomski indikatori	2010	2011	2012	2013	201	2015.	2016*
Realni rast BDP-a (u %)	0,6	1,4	-1,0	2,6	-1,8	0,7	3,8
Potrošačke cene (u % u odnosu na isti mesec prethodne godine)	10,3	7,0	12,2	2,2	1,7	1,5	0,4
Devizne rezerve NBS (mil €)	10.002	12.058	10.915	11.189	9.907	10.378	9.501
Izvoz robe i usluga (mil €)	9.515	11.145	11.469	13.937	14.451	15.631	3.945
stopa rasta u % u odnosu na prethodnu godinu	18,3	17,1	2,9	21,5	3,7	8,2	11,8
Uvoz robe i usluga (mil €)	14.244	16.487	16.992	17.782	18.096	18.899	4.515
stopa rasta u % u odnosu na prethodnu godinu	8,7	15,7	3,1	4,7	1,8	4,4	1,7
Tekući račun platnog bilansa (mil €)	-2.037	-3.656	-3.671	-2.098	-1.985	-1.577	-248
u % BDP-a	-6,8	-10,9	-11,6	-6,1	-6,0	-4,8	-3,3
Nezaposlenost po Anketi (%)	19,2	23,0	23,9	22,1	19,2 ⁷⁾	17,7	19,0
Zarade (prosečno €)	330,1	372,5	364,5	388,6	379,3	368,0	353,7
Republički budžetski suficit/deficit (u % BDP)	-3,4	-4,0	-5,9	-5,2	-6,3	-2,9	-1,0
Konsolidovani fiskalni rezultat (u % BDP-a)	-4,6	-4,8	-6,8	-5,5	-6,6	-3,8	-1,7
Javni dug Republike Srbije (centralni novo države, u % BDP-a)	41,8	45,4	56,2	59,6	70,4	75,9	72,4
Kurs RSD prema US\$ (prosek u periodu)	77,91	73,34	88,12	85,17	88,54	108,85	111,37
Kurs RSD prema US\$ (kraj perioda)	79,28	80,87	86,18	83,13	99,46	111,25	108,60
Kurs RSD prema € (prosek u periodu)	103,04	101,95	113,13	113,14	117,31	120,73	122,87
Kurs RSD prema € (kraj perioda)	105,50	104,64	113,72	114,64	120,96	121,63	122,92
Izvor: NBS i RZS, 2010-2015							
* Uključuje podatke za prva dva kvartala							

METODOLOGIJA

Baza podataka na osnovu koje je izvršena klasifikacija, odabir i analiza srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS pribavljena je iz Agencije za privredne registre RS (APR). Prema podacima za 2015. godinu na teritoriji RS poslovalo je 1004 srednjih preduzeća koja su zapošljavala 165.537 radnika.

U sklopu pripreme za izradu ove studije, tim istraživača IEN je odabrao reprezentativni uzorak od 50 (koji je na kraju redukovan na 47) privrednih društava iz ukupne populacije od 1004 firme. Svrha formiranja uzorka je da se uporede pokazatelji cele populacije sa uzorkom, kao i da se na osnovu toga u narednom periodu koristite samo pokazatelji iz uzorka kao validan instrument za predikciju kretanja u celom sektoru srednjih preduzeća. U cilju formiranja uzorka najpre je izvršena njihova klasifikacija prema sektorskom i regionalnom rasporedu. Prema sektorskom kriterijumu najveći broj srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS identifikovan je u sektoru C – Prerađivačka industrija. U okviru sektora Prerađivačka industrija u 2015. godini bilo je registrovano 368 srednjih preduzeća. 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, 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.

Regionalna analiza je pokazala visok stepen disproporcije u nivou razvijenosti kao i neravnomernu geografsku distribuciju registrovanih srednjih preduzeća. U Beogradskom regionu i Regionu Vojvodina registrovano je 44,1% i 28,8% respektivno srednjih preduzeća, odnosno više od 70% od njihovog ukupnog broja. Značajno manji broj srednjih preduzeća

posluje u Šumadiji, Zapadnoj, Južnoj i Istočnoj Srbiji. U regionima Šumadija i Zapadna Srbija zbirno je registrovano 18,8% srednjih preduzeća, dok je njihov ukupan broj u Južnoj i Istočnoj Srbiji daleko manji i iznosi 8,3%.

U okviru srednjih preduzeća, dva najveća sektora generišu i najveći broj zaposlenih. U sektoru Prerađivačka industrija zaposleno je 40%, a u sektoru Trgovine na veliko i malo; popravka motornih vozila i motocikala 17,5% radne snage srednjih preduzeća.

Uzimajući u obzir podatke o distribuciji srednjih preduzeća po klasifikaciji delatnosti i njihov regionalni raspored napravljen je inicijalni uzorak od 50 najreprezentativnijih entiteta. Primarni kriterijum za odabir 50 reprezentativnih entiteta koji će činiti mrežu srednjih preduzeća u Republici Srbiji i učesnike fokus grupe bila je ostvarena visina ukupnog prihoda. Pored visine prihoda zadovoljeni su i kriterijumi učešća pojedinačnih delatnosti, geografske lociranosti, organizacione forme i broja zaposlenih. 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 svim ostalim sektorima. 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. Svim odabranim srednjim preduzećima prosleđen je poziv da učestvuju u uzorku od 50 reprezentativnih entiteta. Na ovaj način, tražena je saglasnost od preduzeća da informacije koje su o njima prikupljene tokom istraživanja budu objavljene u ovoj publikaciji. Nakon dobijanja odgovora, uzorak od 50 srednjih preduzeća smanjen je na uzorak od 47 privrednih subjekata. Tri preduzeća su izostavljena iz dalje analize jer nije obezbeđena njihova saglasnost.

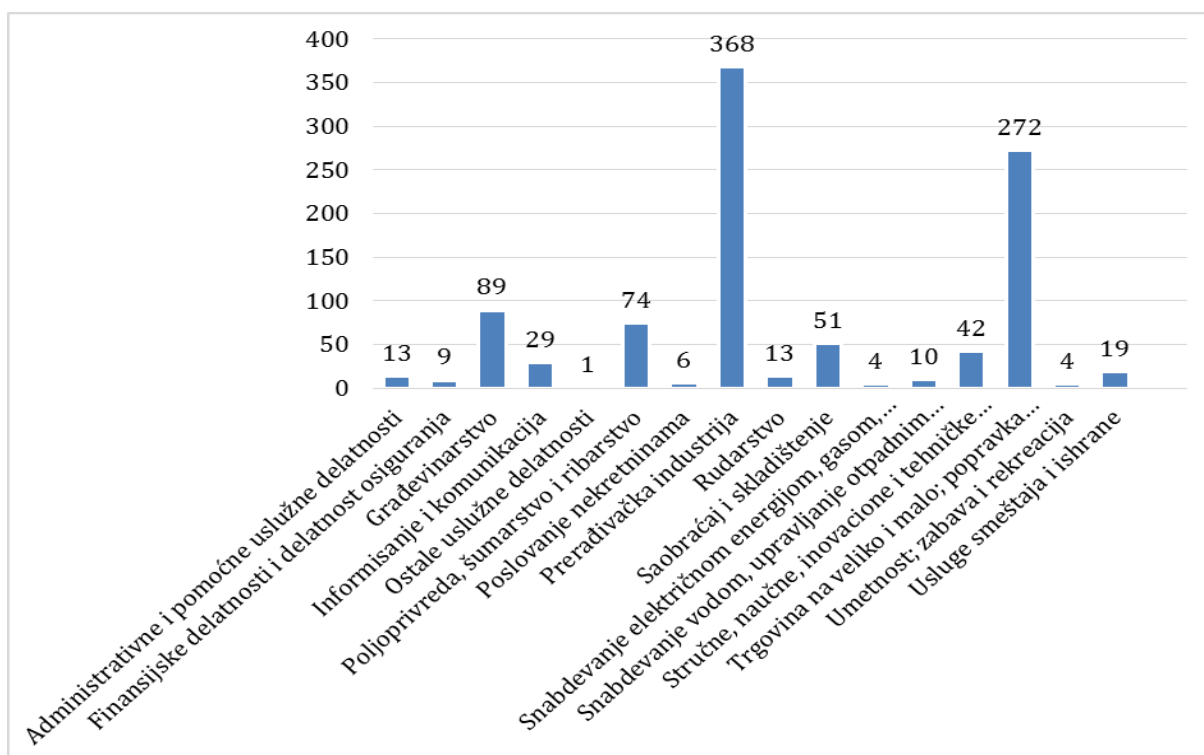
Tabela 2 - Regionalni raspored srednjih preduzeća i njihovo učešće u sektoru MSP

NUTS 1	NUTS 2	NUTS 3	Broj srednjih preduzeća	% udeo srednjih preduzeća	Broj MSP	% udeo MSP
SRBIJA - SEVER	Beogradski region	Beograd	443	44,1	99.888	31,7
	Region Vojvodine	Zapadnobački	25	2,5	6.526	2,1
		Južnobanatski	31	3,1	12.793	4,1
		Južnobački	106	10,6	33.005	10,5
		Severnobanatski	20	2,0	4.505	1,4
		Severnobački	38	3,8	7.810	2,5
		Srednjobanatski	25	2,5	5.973	1,9
		Sremski	44	4,4	12.854	4,1
		UKUPNO Vojvodina	289	28,8	83.466	26,6
	UKUPNO Srbija Sever		732	72,9	183.354	58,3
SRBIJA - JUG	Region Šumadije i zapadne Srbije	Zlatiborski	20	2,0	11.932	3,8
		Kolubarski	15	1,5	8.019	2,5
		Mačvanski	37	3,7	10.806	3,4
		Moravički	35	3,5	10.452	3,3
		Pomoravski	16	1,6	8.169	2,6
		Rasinski	21	2,1	9.187	2,9
		Raški	19	1,9	11.635	3,7
		Šumadijski	26	2,6	10.685	3,4
		UKUPNO ŠZS	189	18,8	80.885	25,6
	Region južne i istočne Srbije	Borski	8	0,8	3.770	1,2
		Braničevski	12	1,2	6.257	2
		Zaječarski	5	0,5	3.305	1
		Jablanički	11	1,1	6.733	2,1
		Nišavski	20	2,0	13.390	4,2
		Pirotski	1	0,1	2.648	0,8
		Podunavski	10	1,0	6.665	2,1
		Pčinjski	12	1,2	5.946	1,9
		Toplički	4	0,4	2.459	0,8
		UKUPNO JIS	83	8,3	51.173	16,1
	UKUPNO Srbija Jug		272	27,1	132.058	41,7
UKUPNO Srbija			1004	100	315.412	100

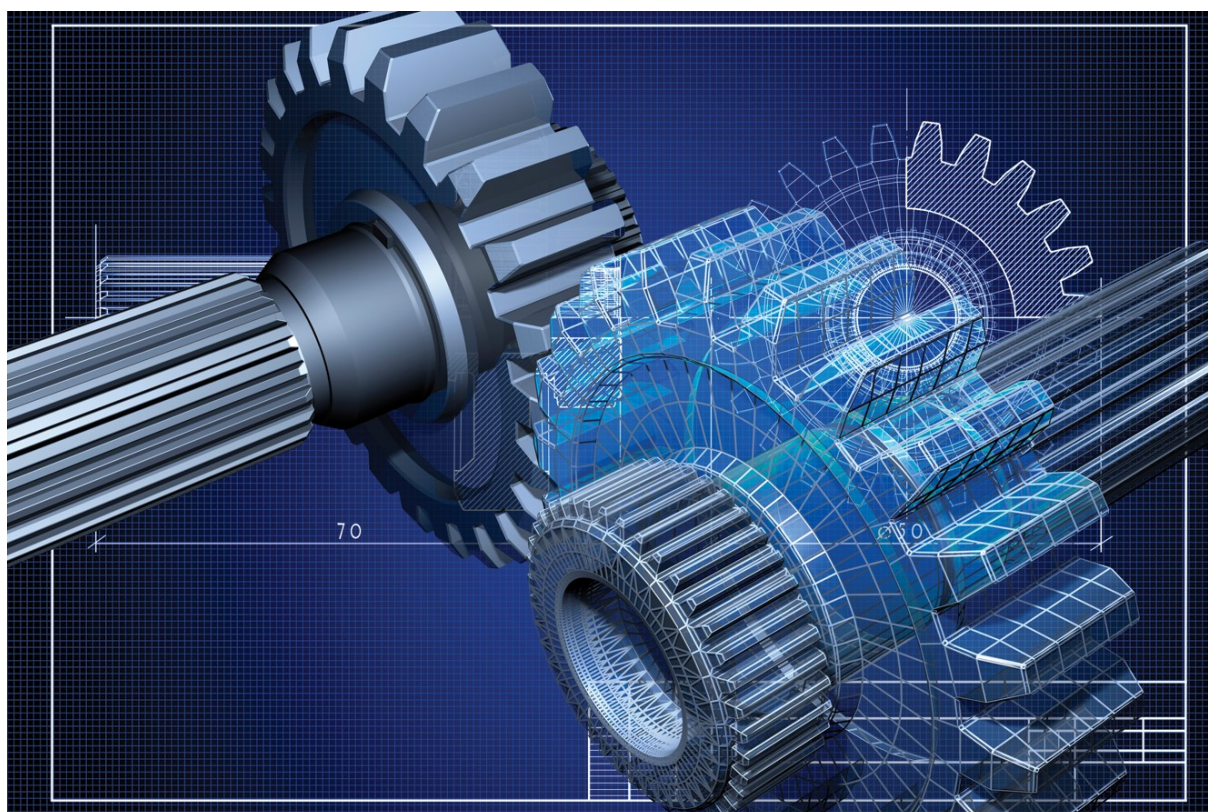
Izvor: APR i Izveštaj o malim i srednjim preduzećima za 2013. godinu (U statistiku MSP su uključeni preduzetnici, mikro, mala i srednja preduzeća)

Napomena: Podaci koji se odnose na MSP su iz Izveštaja o malim i srednjim preduzećima za 2013. godinu Ministarstva privrede i Nacionalne agencije za regionalni razvoj. Poslednji dostupni izveštaj je za 2013. godinu. Klasifikacija preduzeća u ovom izveštaju ne reflektuje zakonsku promenu klasifikacije koja je izvršena 2013. godine.

Grafikon 1 - Distribucija srednjih preduzeća po klasifikaciji delatnosti



Izvor: IEN prema podacima iz APR i ostalim javno dostupnim informacijama



OCENA EKONOMSKO-FINANSIJSKE MOĆI SREDNJIH PREDUZEĆA

Analiza ekonomsko finansijske moći srednjih preduzeća i, u okviru njih, odabranih 47 entiteta obuhvata period 2010-2014. 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 bili predmet analize obuhvataju bilans stanja, bilans uspeha i izveštaj o novčanim tokovima. Analizom podataka obelodanjenim u bilansu uspeha i bilansu stanja izvršena je ocena prinosnog položaja, ekonomičnosti, imovinskog i finansijskog položaja srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i, u okviru njih, 47 entiteta, dok je analizom novčanih tokova izvršena ocena odnosa priliva i odliva gotovine po različitim osnovama.

Analiza prinosnog položaja i ekonomičnosti

U periodu 2010-2014. godina, na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS, vrednost ukupnih prihoda i rashoda beleži konstantan rast. Dinamičniji rast ukupnih prihoda, u odnosu na ukupne rashode u celokupnom posmatranom periodu uslovio je pojavu pozitivnog bruto finansijskog rezultata.

Na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS, dinamika poslovnih prihoda i rashoda uslovlila je pojavu poslovnog dobitka, dok je dinamika finansijskih prihoda i rashoda uslovlila pojavu gubitka iz finansiranja. Dinamika ostalih prihoda i rashoda uslovlila je pojavu negativnog rezultata iz ostalih prihoda u periodu 2011-2012. godina, dok su u ostalim posmatranim godinama srednja preduzeća po ovom osnovu poslovala sa dobitkom.

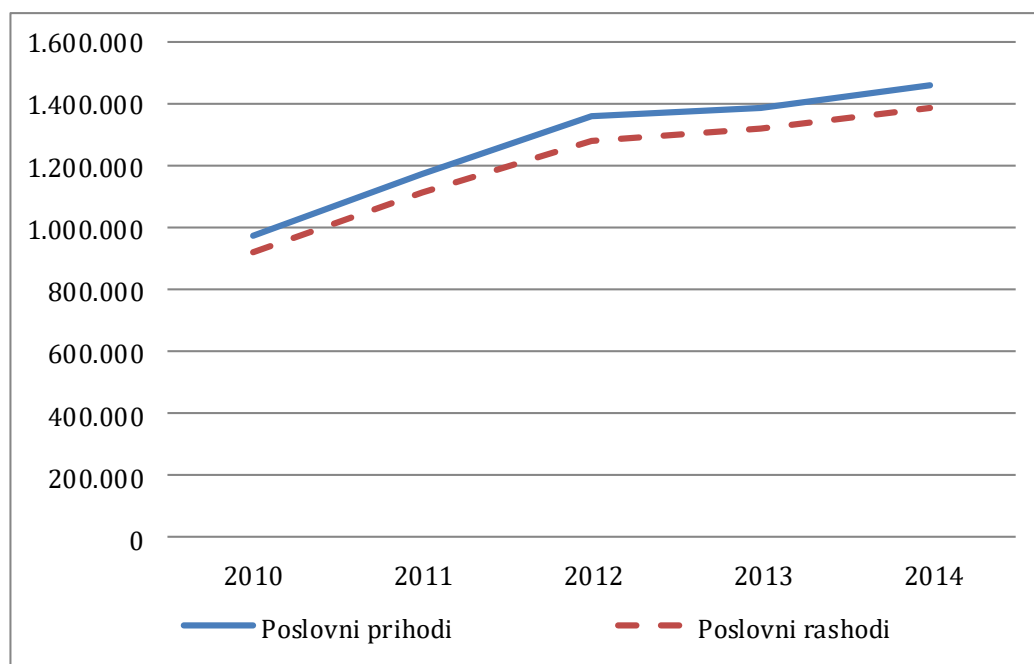
U slučaju 47 odabranih entiteta dinamika ukupnih prihoda i rashoda je u 2014. godini imala za posledicu pojavu bruto gubitka. Dinamika poslovnih prihoda i rashoda kod odabranih 47 entiteta je, kao i na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS, uslovlila pojavu poslovnog dobitka, dok je dinamika finansijskih prihoda i rashoda uslovlila pojavu gubitka iz finansiranja. Za razliku od ukupnog broja srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS koja su poslovala sa gubitkom iz ostalih prihoda samo u periodu 2011-2012. godina, 47 odabranih entiteta gubitak po ovom osnovu beleži i u periodu 2013-2014. godina.

Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja koji uslovljava uspešnost bilansa pozitivan je u celokupnom posmatranom periodu na nivou svih srednjih preduzeća i, u okviru njih, 47 odabranih entiteta. Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS po osnovu svoje osnovne delatnosti najuspešnije su poslovala u 2011. godini, a, u okviru njih, 47 odabranih entiteta u 2012. godini.

U periodu 2010-2014. godina srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS i, u okviru njih 47, odabranih entiteta zabeležila su sledeće osnovne karakteristike profitabilnosti:

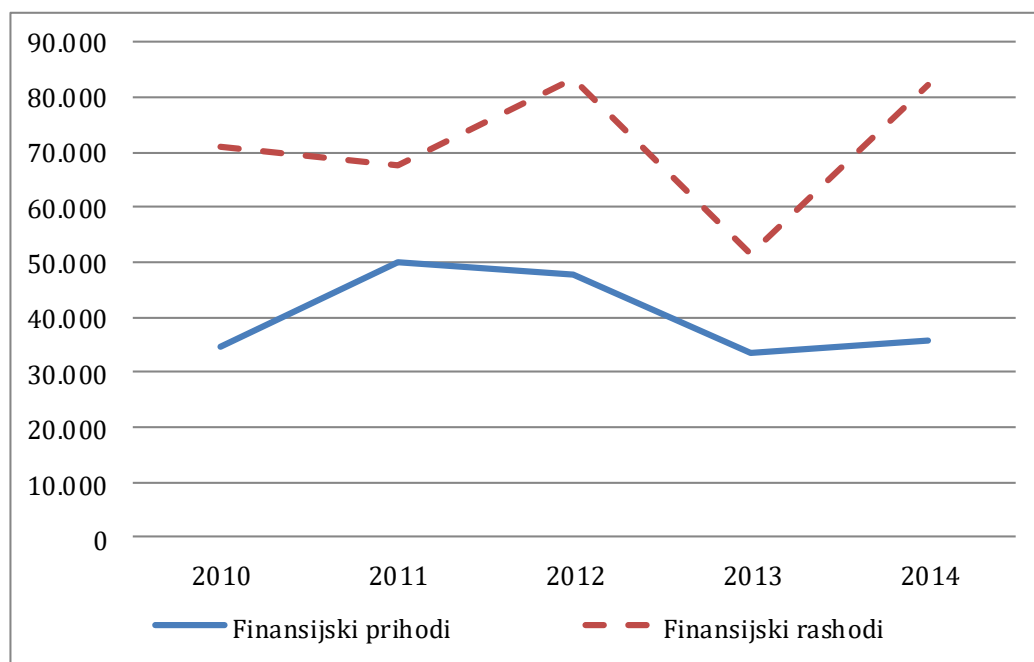
- na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i na nivou 47 odabranih entiteta svaki dinar poslovnih prihoda u proseku je činio 5,17% i 3,81% poslovnog dobitka respektivno;
- srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS su u proseku na svaki dinar uloženi u ukupna sredstva ostvarila 1,56% neto dobitka. Četrdeset sedam odabranih entiteta je u periodu 2010-2013. godina u proseku na svaki dinar uloženi u ukupna sredstva ostvarilo 2,70% neto dobitka, dok je u 2014. godini poslovalo nerentabilno i na svaki dinar uloženi u ukupna sredstva ostvarilo 1,91% neto gubitka;
- srednja preduzeća u Srbiji su u proseku na svaki dinar investiranog sopstvenog kapitala ostvarila 3,78% neto dobitka. S druge strane, 47 odabranih entiteta je rentabilno poslovalo u periodu 2010-2013. godina kada su na svaki dinar investiranog sopstvenog kapitala u proseku ostvarila 7,37% neto dobitka, dok ih je u 2014. godini, kada su na svaki dinar investiranog sopstvenog kapitala ostvarila 5,29% neto gubitka, odlikovalo nerentabilno poslovanje;
- srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS i, u okviru njih, 47 odabranih entiteta su na svaki dinar uloženi osnovnog kapitala u proseku ostvarila 6,68% i 8,98% neto dobitka respektivno. Iako su u 2014. godini 47 odabranih entiteta nerentabilno poslovala njihova prosečna stopa prinosa na investirani osnovni kapital, u periodu 2010-2014. godina, bila je viša od prosečne stope prinosa na investirani kapital zabeležene na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS;
- srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS i, u okviru njih, 47 odabranih entiteta je u periodu 2010-2014. godina u proseku 1,70% i 1,16% poslovnih prihoda respektivno akumuliralo u formi neto dobitka.

Slika 1 - Dinamika poslovnih prihoda i rashoda srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije, u periodu 2010-2014. (mil. RSD)



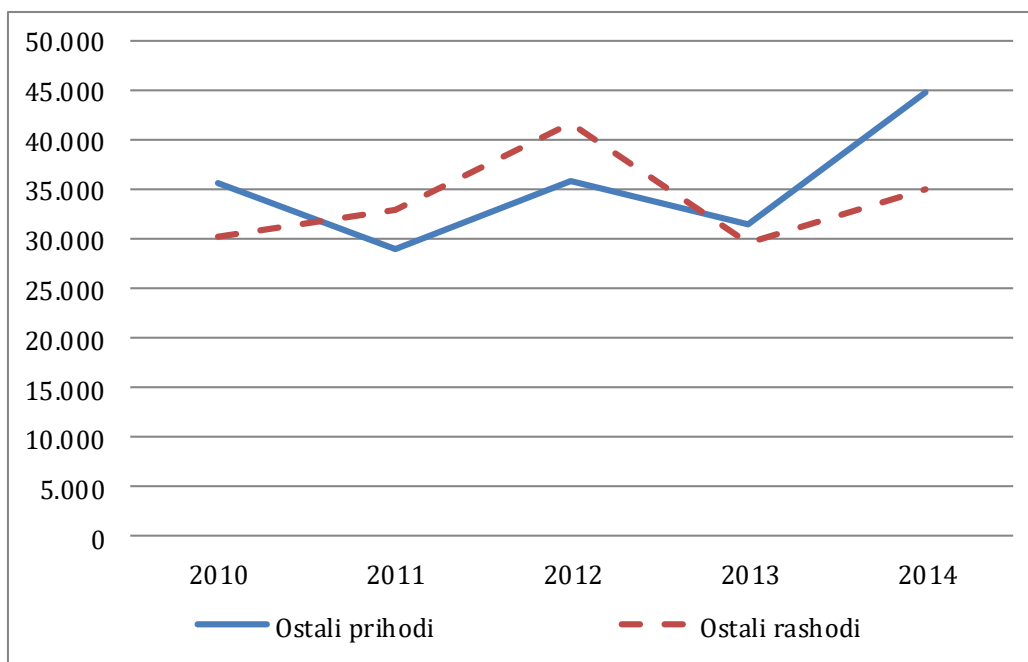
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Slika 2 - Dinamika finansijskih prihoda i rashoda srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije, u periodu 2010-2014. (mil. RSD)



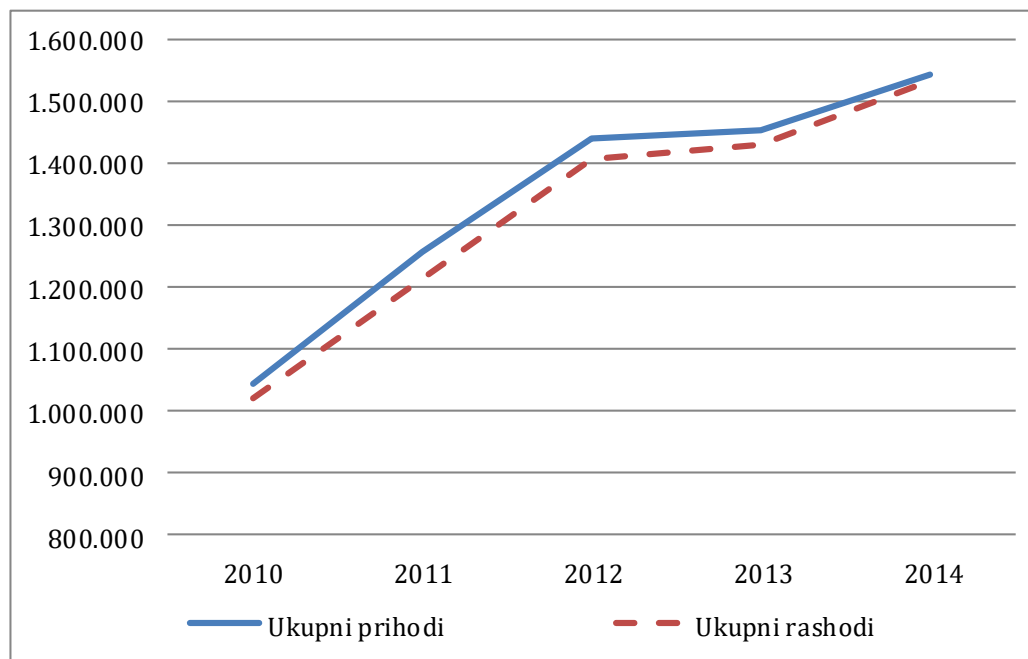
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Slika 3 - Dinamika ostalih prihoda i rashoda srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije, u periodu 2010-2014. (mil. RSD)



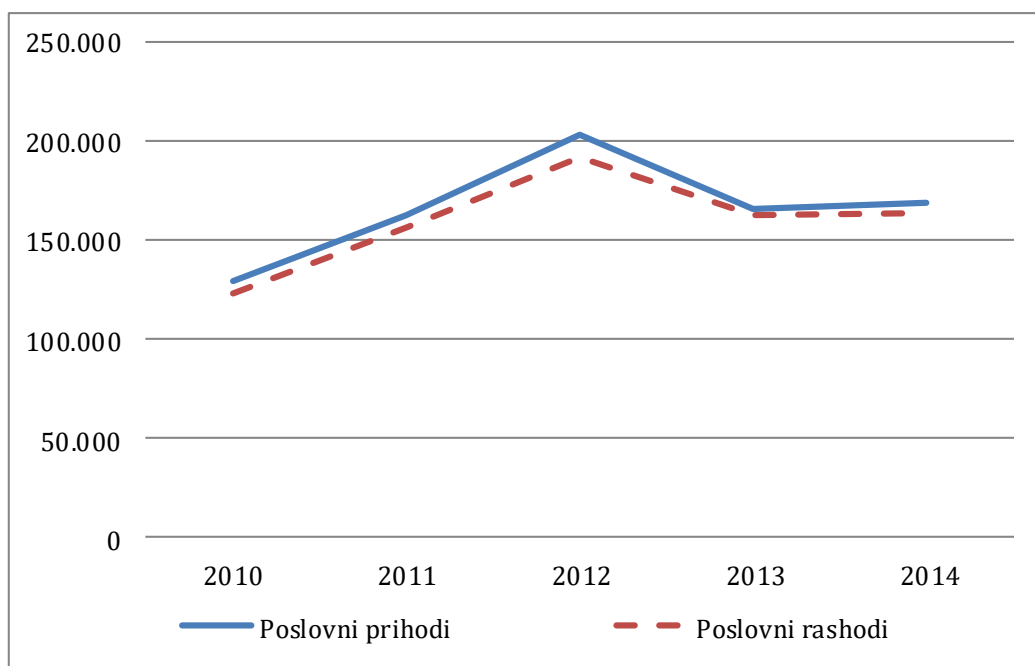
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Slika 4 - Dinamika ukupnih prihoda i rashoda srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije, u periodu 2010-2014. (mil. RSD)



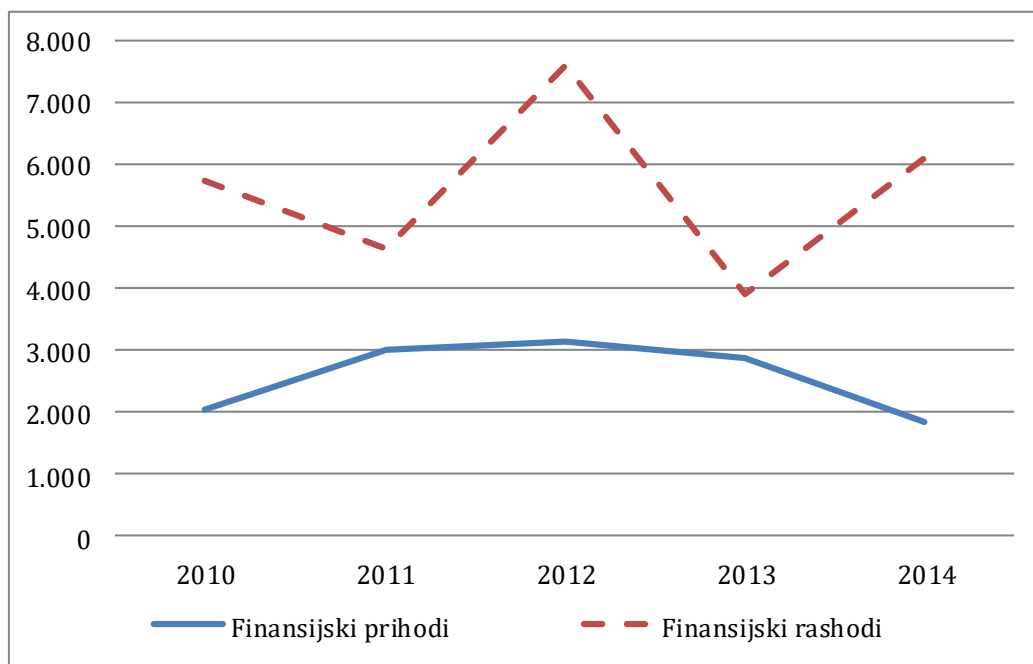
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Slika 5 - Dinamika poslovnih prihoda i rashoda odabranih 47 srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije, u periodu 2010-2014. (mil. RSD)



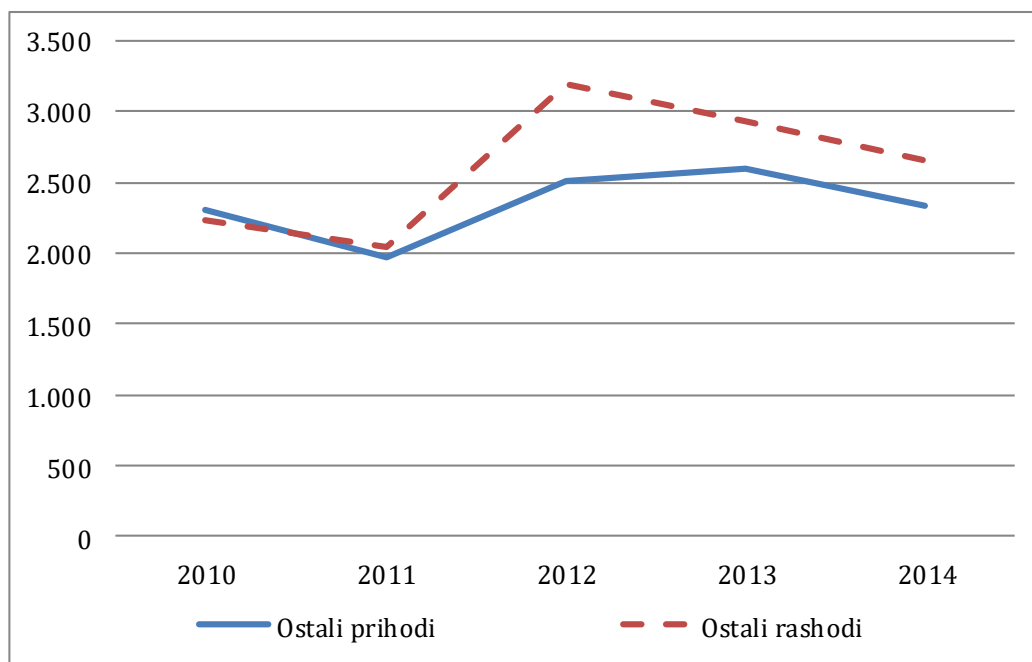
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Slika 6 - Dinamika finansijskih prihoda i rashoda odabranih 47 srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije, u periodu 2010-2014. (mil. RSD)



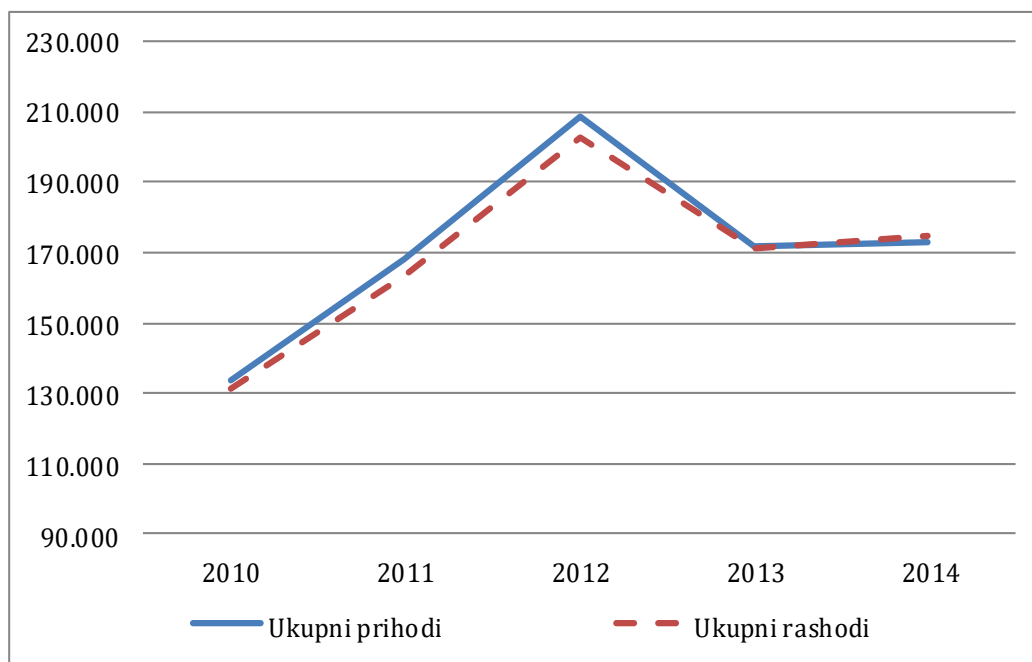
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Slika 7 - Dinamika ostalih prihoda i rashoda odabranih 47 srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije, u periodu 2010-2014. (mil. RSD)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Slika 8 - Dinamika ukupnih prihoda i rashoda odabranih 47 srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije, u periodu 2010-2014. (mil. RSD)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Tabela 3 - Analiza strukture ukupnog bruto finansijskog rezultata srednjih preduzeća u periodu 2010-2014. (mil RSD)					
Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	55.266	64.925	75.054	62.461	67.561
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	(36.464)	(17.746)	(35.743)	(17.930)	(46.546)
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	18.803	47.179	39.310	44.531	21.015
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	0	(24.336)	(19.356)
Rezultat iz ostalih prihoda	5.266	(3.832)	(5.824)	1.928	9.810
UKUPAN BRUTO FINANSIJSKI REZULTAT	24.069	43.346	33.486	22.123	11.470
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja					

Tabela 3a - Analiza strukture ukupnog bruto finansijskog rezultata 47 odabranih entiteta u periodu 2010-2014. (mil RSD)					
Pozicija	47 odabranih srednjih preduzeća na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	5.924	6.535	11.186	3.491	4.768
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	(3.695)	(1.643)	(4.462)	(1.044)	(4.244)
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	2.228	4.892	6.724	2.446	524
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	0	(1.472)	(1.839)
Rezultat iz ostalih prihoda	65	(69)	(698)	(327)	(325)
UKUPAN BRUTO FINANSIJSKI REZULTAT	2.293	4.823	6.026	647	(1.640)
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja					

Tabela 4 - Stope profitabilnosti srednjih preduzeća u periodu 2010-2014. (u %)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					47 odabranih srednjih preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
OPM kumulativ	7,42	6,87	7,00	6,09	6,10	5,93	4,84	5,92	2,44	3,56
OPM kumulativ	-1,76	-1,36	-1,48	-1,58	-1,47	-1,34	-0,84	-0,40	-0,34	-0,74
OPM neto efekat	5,67	5,52	5,52	4,51	4,63	4,59	4,01	5,51	2,10	2,83
ROA kumulativ	4,42	5,18	5,20	4,37	4,23	5,92	6,05	7,24	3,50	3,39
ROA kumulativ	-2,57	-2,11	-3,31	-3,52	-4,11	-3,75	-1,77	-2,99	-3,40	-5,30
ROA neto efekat	1,85	3,07	1,90	0,85	0,12	2,17	4,28	4,25	0,10	-1,91
ROE kumulativ	11,22	12,29	12,60	10,44	10,22	16,06	16,08	20,34	9,93	9,38
ROE kumulativ	-6,53	-5,01	-8,01	-8,41	-9,93	-10,18	-4,70	-8,41	-9,64	-14,67
ROE neto efekat	4,69	7,28	4,60	2,03	0,29	5,88	11,38	11,93	0,29	-5,29
ROSC kumulativ	20,53	21,31	22,15	18,38	18,05	28,66	29,08	40,91	18,84	19,03
ROSC kumulativ	-11,95	-8,69	-14,07	-14,80	-17,53	-18,17	-8,49	-16,91	-18,29	-29,77
ROSC neto efekat	8,58	12,62	8,08	3,58	0,52	10,49	20,59	24,00	0,55	-10,74
ROS kumulativ	5,30	5,61	5,25	4,67	4,51	4,43	3,87	4,50	2,52	2,30
ROS kumulativ	-3,08	-2,29	-3,34	-3,76	-4,38	-2,81	-1,13	-1,86	-2,45	-3,59
ROS neto efekat	2,21	3,33	1,91	0,91	0,13	1,62	2,74	2,64	0,07	-1,30

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Tabela 5 - Racia ekonomičnosti srednjih preduzeća u periodu 2010-2014.

Godina	Ekonomičnost ukupnog poslovanja	Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	Ekonomičnost finansiranja
Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS			
2010	1,02	1,06	0,49
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
47 odabranih srednjih preduzeća registrovana na teritoriji RS			
2010	1,02	1,05	0,36
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

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Odabranih 47 preduzeća odlikuje neekonomično poslovanje samo u 2014. godini, dok ih u svim ostalim posmatranim poslovnim godina-

ma, kao i sva srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS, odlikuje ekonomično poslovanje.

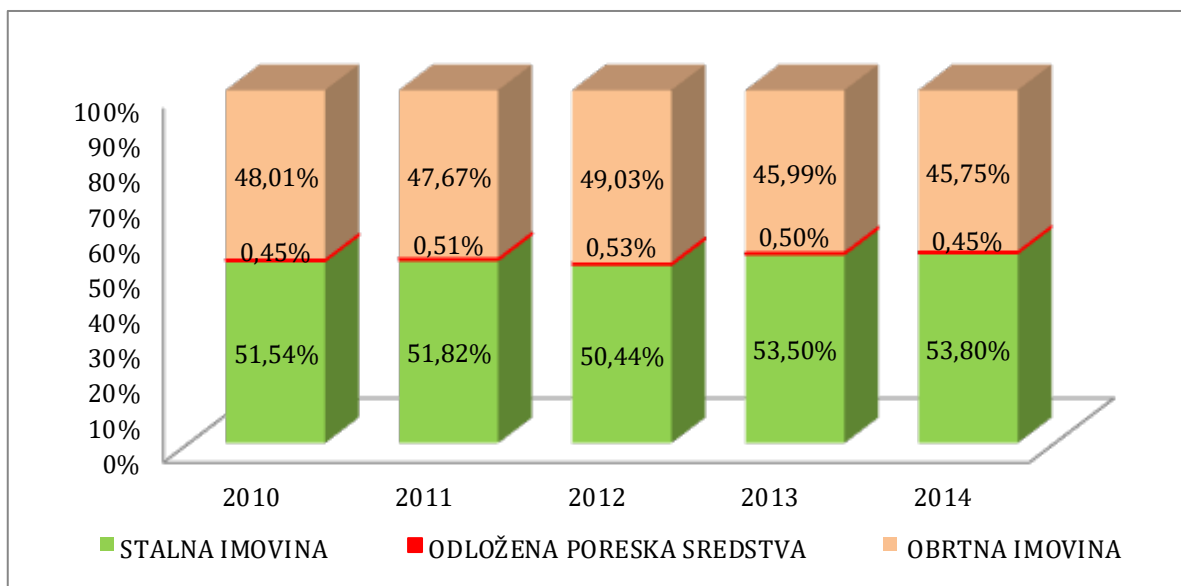
Analiza imovinskog i finansijskog položaja

U periodu 2010-2014. godina na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS struktura aktive pomerena je u korist sta-

lne imovine dok je u slučaju 47 odabranih entiteta pomerena u korist obrtne imovine.

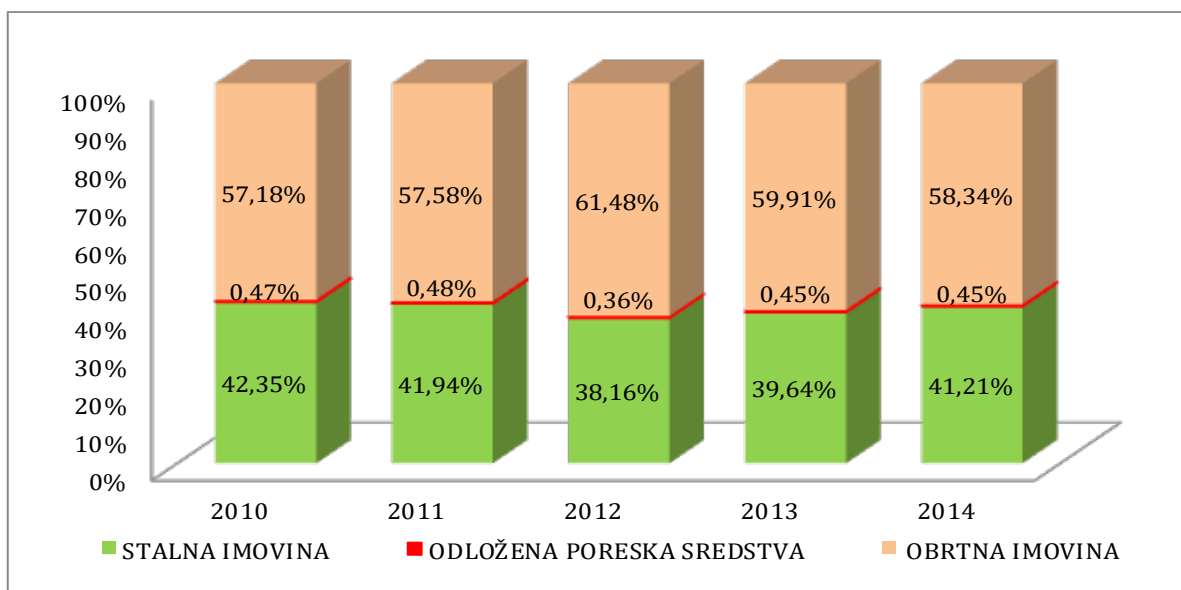
U posmatranom periodu, u strukturi pasive svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS zabeleženo je približno jednako učešće sopstvenog kapitala i kratkoročnih obaveza.

Grafikon 2 - Struktura aktive srednjih preduzeća u periodu 2010-2014.



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Grafikon 3 - Struktura aktive, 47 odabranih entiteta u periodu 2010-2014.

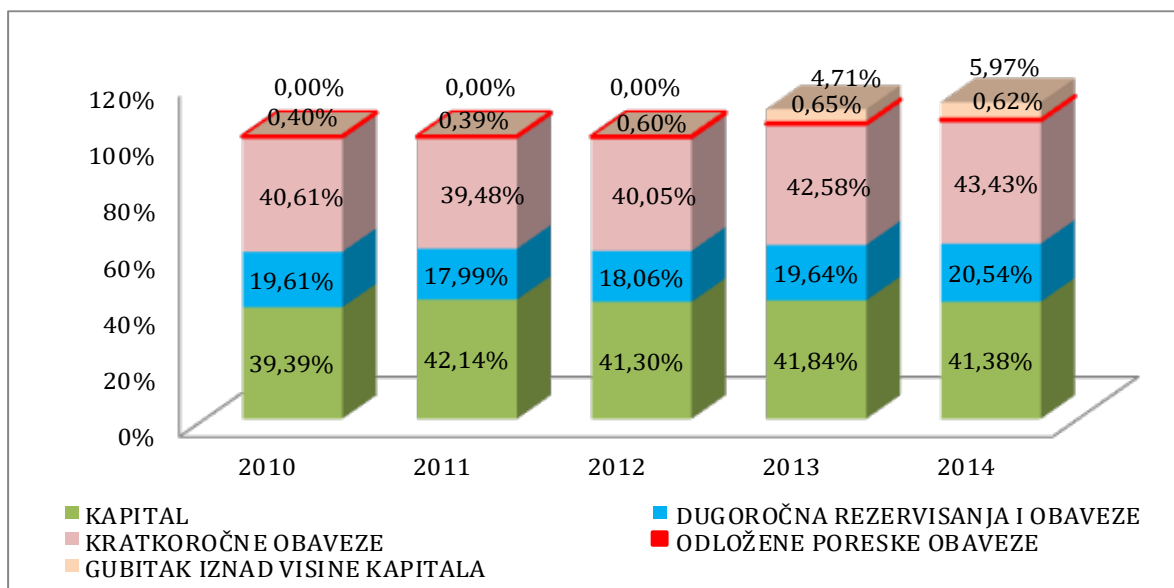


Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

U slučaju 47 odabranih entiteta u periodu 2010-2014. godina struktura pasive je, u odnosu na sopstveni kapital i ostale izvore finansiranja, pomerena u korist kratkoročnih obaveza.

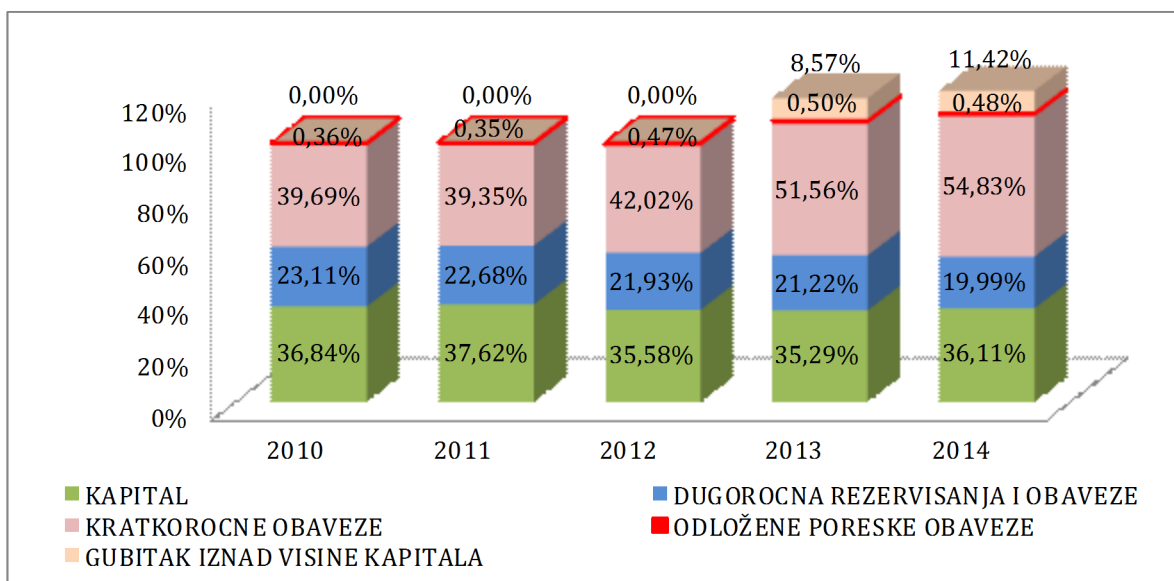
Na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i, u okviru njih, 47 odabranih entiteta u strukturi stalne imovine zabeleženo je dominantno učešće nekretnina, postrojenja i opreme, dok je u strukturi obrtno imovine zabeleženo dominantno učešće kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine.

Grafikon 4 - Struktura pasive srednjih preduzeća u periodu 2010-2014.



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Grafikon 5 - Struktura pasive 47 odabranih srednjih preduzeća u periodu 2010-2014.



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Tabela 6 - Struktura stalne i obrtne imovine srednjih preduzeća i, u okviru njih, 47 odabranih entiteta u periodu 2010-2014. (u %)					
Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014
Nematerijalna ulaganja	3,69	4,38	4,39	3,88	3,79
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	80,19	78,35	79,44	81,75	82,29
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	16,12	17,27	16,17	14,37	13,92
STALNA IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Zalihe	30,11	30,77	32,00	31,92	33,14
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	69,89	69,23	68,00	68,08	66,86
OBRтна IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Pozicija	47 odabranih srednjih preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014
Nematerijalna ulaganja	2,92	4,02	4,02	4,08	4,55
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	93,82	92,89	92,16	91,22	90,95
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	3,26	3,09	3,82	4,70	4,50
STALNA IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Zalihe	33,38	32,01	29,73	25,49	25,80
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	66,62	67,99	70,27	74,51	74,20
OBRтна IMOVINA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja					

U posmatranom periodu, 47 odabranih entiteta, u odnosu na sva srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS, odlikuje nešto efikasnije upravljanje obrtnom imovinom. Analizom su utvrđene sledeće osnovne karakteristike efikasnosti obrtne imovine:

- prosečno vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine 47 odabranih entiteta iznosilo je 141 dan, a svih srednjih preduzeća 184 dana;
- analizom obuhvaćena preduzeća karakteriše bolji položaj na nabavnom nego na prodajnom tržištu. Na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS potraživanja su se naplaćivala u proseku na svakih 126 dana dok su im obaveze dospevale za plaćanje svaki 163. dan. U slučaju 47 odabranih entiteta potraživanja

su u proseku bila naplaćivana svaki 100-ti dan, dok su obaveze dospevale za plaćanje na svakih 113 dana.

Činjenica da se u posmatranom periodu kod svih analizom obuhvaćenih preduzeća pojavljuje deo zaliha koji se finansira iz kratkoročnih izvora finansiranja uticala je na uslovno prihvatanje likvidnosti. 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 entiteta jedino je u 2013. godini bila stvorena pretpostavka za održavanjem likvidnosti u dugom roku jer su u ovoj poslovnoj godini, odabrani entiteti, zabeležili višu vrednost obrtnog fonda od vrednosti zaliha.

Tabela 7 - Efikasnost obrtne imovine srednjih preduzeća i, u okviru njih, 47 odabranih entiteta u periodu 2010-2014.					
Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014
Racio efikasnosti obrtne imovine	1,78	1,98	2,09	2,04	2,05
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	205	184	174	179	178
Koeficijent obrta potraživanja od kupaca	2,55	2,86	3,08	2,99	3,07
Vreme trajanja jednog obrta potraživanja od kupaca	143	128	119	122	119
Koeficijent obrta kratkoročnih obaveza	2,05	2,34	2,48	2,20	2,16
Vreme trajanja jednog obrta kratkoročnih obaveza	178	156	147	166	169
Pozicija	47 odabranih srednjih preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014
Racio efikasnosti obrtne imovine	2,49	2,92	2,81	2,32	2,53
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	147	125	130	157	144
Koeficijent obrta potraživanja od kupaca	3,74	4,29	4,00	3,11	3,41
Vreme trajanja jednog obrta potraživanja od kupaca	98	85	91	117	107
Koeficijent obrta kratkoročnih obaveza	3,36	3,97	3,83	2,70	2,69
Vreme trajanja jednog obrta kratkoročnih obaveza	109	92	95	135	136
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja					

Tabela 8 - Likvidnost srednjih preduzeća u periodu 2010-2014.										
	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					47 odabranih srednjih preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
Likvidnost drugog stepena	0,81	0,82	0,80	0,73	0,70	0,90	0,92	0,96	0,87	0,79
Likvidnost trećeg stepena	1,15	1,18	1,18	1,08	1,05	1,35	1,36	1,36	1,16	1,06
Obrtni fond (u mil. RSD)	75.342	92.966	100.392	118.937	127.093	13.557	14.912	19.022	20.179	17.042
Procenat pokrića zaliha obrtnim fondom	45,66	50,85	48,31	54,84	53,92	78,29	83,32	88,60	110,48	98,95
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja										

Tabela 9 - Racio solventnosti srednjih preduzeća i, u okviru njih, 47 odabranih entiteta u periodu 2010-2014.

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					47 odabranih srednjih preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
Racio solventnosti	1,61	1,69	1,65	1,59	1,55	1,48	1,49	1,45	1,36	1,33
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja										

Tabela 10 - Održavanje realne vrednosti sopstvenog kapitala srednjih preduzeća u periodu 2010-2014.

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				47 odabranih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
Indeks neto sopstvenog kapitala	117,24	102,29	118,81	104,04	107,84	113,26	116,67	97,89
Indeks potrošačkih cena	107,00	112,20	102,20	101,70	107,00	112,20	102,20	101,70
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja								

Poslovanje svih analizom obuhvaćenih preduzeća u posmatranom periodu ocenjeno je kao solventno. Na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i, u okviru njih, 47 odabranih entiteta identifikovana je poslovna imovina čija je vrednost bila dovoljna za pokriće ukupnih dugova.

Struktura pasive s aspekta vlasništva pomere na je u korist pozajmljenih izvora finansiranja. Na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i, u okviru njih, 47 odabranih entiteta u periodu 2010-2014. godina pozajmljeni izvori su u ukupnim izvorima finansiranja učestvovali u proseku 59,63% i 65,01% respektivno.

U periodu 2010-2014. godina na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS u svim poslovnim godinama osim u 2012. godini zabeleženo je ne samo održavanje nego i rast realne vrednosti sopstvenog kapitala. Na nivou 47 odabranih entiteta realna vrednost sopstvenog kapitala se smanjila jedino u 2014. godini, dok je u ostalim, analizom obuhvaćenim poslovnim godinama, zabeležen njen rast. U godinama u kojima su preduzeća povećala realnu vrednost sopstvenog kapitala pružena im je mogućnost povećanja obima poslovne aktivnosti.

Tabela 11 - Zaduženost srednjih preduzeća i, u okviru njih, 47 odabranih entiteta u periodu 2010-2014.

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	39,39	42,14	41,30	39,96	39,05
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	60,61	57,86	58,70	60,04	60,95
D/E ratio	1,54	1,37	1,42	1,50	1,56
Pokrivenost poslovne imovine kapitalom	40,30	43,11	42,71	41,84	41,38
Pokrivenost stalne imovine kapitalom	78,31	83,29	84,73	78,30	76,99
Pokrivenost stalne imovine dugoročnim izvorima finansiranja	117,29	118,83	121,79	115,05	115,20
Pozicija	47 odabranih srednjih preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	36,84	37,62	35,58	32,51	32,41
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	63,16	62,38	64,42	67,49	67,59
D/E ratio	1,71	1,66	1,81	2,08	2,09
Pokrivenost poslovne imovine kapitalom	39,28	40,46	38,22	35,29	36,11
Pokrivenost stalne imovine kapitalom	92,74	96,48	100,16	89,03	87,62
Pokrivenost stalne imovine dugoročnim izvorima finansiranja	150,92	154,66	161,88	142,56	136,14
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja					



Analiza novčanih tokova

Relativno stabilan odnos poslovnog dobitka i poslovnog neto novčanog toka na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS nakon 2012. godine je dobra pretpostavka kvaliteta njihovog poslovnog dobitka i održivosti pozitivnog poslovnog rezultata i neto novčanog toka iz poslovanja. Tokovi rentabilnosti i novčani tokovi 47 odabranih entiteta beleže odstupanja koja su izrazito promjenljiva u toku posmatranog perioda.

U posmatranom periodu, na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS utvrđeno je jačanje sposobnosti generisanja priliva iz poslovnih aktivnosti. Kontinuirana sposobnost generisanja neto novčanih tokova

iz internih izvora u značajnoj meri omogućava finansiranje poslovnih i investicionih gotovinskih potreba iz poslovnih aktivnosti i priliva po osnovu dezinvestiranja i povraćaja finansijskih plasmana.

Interno generisana gotovina predstavlja značajan izvor finansiranja investicionih izdataka i u slučaju 47 odabranih entiteta. Eksterni izvori finansiranja su izrazito zastupljeni pre svega zbog visokih novčanih odliva po osnovu duga. Odlivi po osnovu finansijskih aktivnosti u petogodišnjem proseku čine oko 63% ukupnih gotovinskih izdataka 47 odabranih entiteta, što je za 17 procentnih poena više u odnosu na srednja preduzeća u celini. Pozitivan neto novčani tok nakon eksternog finansiranja u većini perioda pokazuje jačanje rezervi likvidnosti u obliku zaliha gotovine.

Tabela 12 - Novčani tokovi srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS u periodu 2010-2014 (mil. RSD)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014
Poslovni NNT	35.483	51.894	43.325	34.464	37.801
Investicioni NNT	-39.212	-51.115	-22.504	-36.075	-31.560
NNT nakon investicionih aktivnosti	-3.729	780	20.822	-1.611	6.241
NNT nakon isplate duga	-116.925	-130.575	-126.197	-141.166	-134.143
Priliv gotovine iz finansijskih aktivnosti	126.030	129.548	135.041	152.487	141.874
NNT nakon eksternog finansiranja	9.104	-1.027	8.844	11.321	7.731
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja					

Tabela 12a - Novčani tokovi 47 odabranih entiteta registrovanih na teritoriji RS u periodu 2010-2014 (mil. RSD)

Pozicija	47 odabranih preduzeća registrovanih na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014
Poslovni NNT	-2.013	7.950	3.109	3.148	7.685
Investicioni NNT	-3.092	-4.411	-4.715	-3.707	-818
NNT nakon investicionih aktivnosti	-5.105	3.539	-1.606	-559	6.867
NNT nakon isplate duga	-16.219	-11.486	-21.084	-19.081	-13.205
Priliv gotovine iz finansijskih aktivnosti	16.867	11.741	21.081	20.148	13.374
NNT nakon eksternog finansiranja	648	255	-3	1.067	169
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja					

UPOREDNA ANALIZA PREDUZEĆA PREMA PRIVREDNIM SEKTORIMA

Uporedna sektorska analiza i ocena ekonomsko finansijske moći izvršena je na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i, u okviru njih, odabranih entiteta. Ocena ekonomsko finansijske moći izvršena je u okviru sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina na veliko i malo; popravka motornih vozila i motocikala, Prerađivačka industrija i u okviru svih ostalih sektora (grupa „ostali sektori”) u kojima analizom obuhvaćeni privredni subjekti obavljaju svoju delatnost.

Sektorska analiza prinosa i ekonomičnosti

Sektorskom analizom dinamike ukupnih prihoda i rashoda u periodu 2010-2014. godina na nivou svih srednjih preduzeća i, u okviru njih, odabranih entiteta zabeležene su sledeće osnovne karakteristike:

- a. **Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo** - Dinamika ukupnih prihoda i rashoda na nivou svih srednjih preduzeća i, u okviru njih, odabranih entiteta iz sektora Poljoprivreda rezultirala je pojavom pozitivnog bruto finansijskog rezultata;
- b. **Građevinarstvo** - Dinamika ukupnih prihoda i rashoda srednjih preduzeća registrovanih u okviru sektora Građevinarstvo rezultirala je pozitivnim bruto finansijskim rezultatom u svim analizom obuhvaćenim poslovnim godinama, osim u 2012. godini. Na nivou odabranih entiteta iz ovog sektora, dinamika ukupnih prihoda i rashoda, u celokupnom posmatranom periodu rezultirala je pojavom bruto dobitka;
- c. **Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravka motornih vozila i motocikala** - Dinamika ukupnih prihoda i rashoda srednjih preduzeća registrovanih u okviru sektora Trgovina rezultirala je pozitivnim bruto finansijskim rezultatom, a na nivou odabranih entiteta pozitivnim bruto finansijskim rezultatom u svim poslovnim godinama osim u 2013. godini;

d. **Prerađivačka industrija** - Intenzivniji rast ukupnih rashoda, u odnosu na ukupne prihode, na nivou svih srednjih preduzeća iz sektora Prerađivačka industrija rezultirao je pojavom bruto gubitka u 2014. godini. U svim ostalim poslovnim godinama zabeležen je intenzivniji rast ukupnih prihoda u odnosu na ukupne rashode. Na nivou odabranih entiteta iz ovog sektora dinamika ukupnih prihoda i rashoda uslovljena je pojavu bruto dobitka u periodu 2011-2012. godina, odnosno bruto gubitka u 2010. godini i periodu 2013-2014. godina.

e. **Ostali sektori** - Na nivou svih srednjih preduzeća iz u grupe „ostali sektori” dinamika ukupnih prihoda i rashoda u periodu 2010-2012. godina uticala je na pojavu bruto dobitka, a u periodu 2013-2014. godina na pojavu bruto gubitka. Dinamika ukupnih prihoda i rashoda odabranih entiteta iz ove grupe uslovljena je pojavu bruto dobitka čija je vrednost u periodu 2010-2012. godina imala rastući, a u periodu 2013-2014. godina opadajući trend.

Osnovne karakteristike dobijene sektorskom analizom profitabilnosti srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i u okviru njih odabranih entiteta su:

- U posmatranom periodu, na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS najviša stopa poslovnog dobitka, u iznosu od 9,18%, ostvarena je u sektoru Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo, dok je na nivou odabranih entiteta najviši iznos ove stope, u vrednosti od 6,92%, zabeležen u sektoru Građevinarstvo. Na nivou svih srednjih preduzeća i u okviru njih odabranih entiteta najniži iznos stope poslovnog dobitka u vrednosti od 3,64% i 1,56% respektivno, zabeležen je u okviru sektora Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravka motornih vozila i motocikala.
- U periodu 2010-2014. godina srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS u okviru sektora Trgovina na veliko i trgovina na

Tabela 13- Sektorska analiza strukture ukupnog bruto finansijskog rezultata srednjih preduzeća u periodu 2010-2014. (u mil. RSD)

Pozicije	Srednja preduzeća Registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014
POLJOPRIVREDA					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	4.400	6.560	7.636	6.310	7.735
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	(2.076)	(1.709)	(2.572)	(2.030)	(4.046)
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	2.324	4.851	5.064	4.280	3.689
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	0	(475)	(892)
Rezultat iz ostalih prihoda	598	235	427	1.231	(434)
Ukupan bruto finansijski rezultat	2.922	5.087	5.491	5.036	2.362
GRAĐEVINARSTVO					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	5.388	8.684	2.678	4.220	5.073
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	(3.604)	(2.338)	(2.147)	(1.783)	(3.787)
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	1.784	6.346	531	2.437	1.286
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	0	(1.444)	(1.921)
Rezultat iz ostalih prihoda	1.826	781	(3.226)	1.918	1.394
Ukupan bruto finansijski rezultat	3.610	7.127	(2.695)	2.911	759
TRGOVINA					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	15.191	15.931	18.459	15.908	18.870
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	(3.944)	2.662	(3.459)	153	(5.060)
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	11.247	18.593	15.000	16.061	13.810
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	0	(2.275)	(2.400)
Rezultat iz ostalih prihoda	839	(1.117)	(3)	(711)	456
Ukupan bruto finansijski rezultat	12.085	17.476	14.996	13.075	11.866
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	16.133	20.030	26.843	18.752	23.281
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	(13.550)	(8.647)	(17.159)	(9.763)	(18.603)
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	2.584	11.384	9.684	8.989	4.679
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	0	(6.290)	(6.421)
Rezultat iz ostalih prihoda	1.073	(592)	1.394	669	(529)
Ukupan bruto finansijski rezultat	3.657	10.792	11.078	3.369	(2.272)
OSTALI SEKTORI					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	14.154	13.720	19.439	17.270	12.603
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	(13.290)	(7.715)	(10.407)	(4.506)	(15.050)
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	864	6.005	9.032	12.764	(2.447)
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	0	(13.853)	(7.722)
Rezultat iz ostalih prihoda	931	(3.139)	(4.417)	(1.178)	8.924
Ukupan bruto finansijski rezultat	1.795	2.866	4.615	(2.267)	(1.246)
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja					

Tabela 13a- Sektorska analiza strukture ukupnog bruto finansijskog rezultata odabranih preduzeća u periodu 2010-2014. (u mil. RSD)

Pozicije	Odabrana srednja preduzeća Registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014
POLJOPRIVREDA					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	573	612	495	594	613
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	(152)	(99)	(195)	(119)	(148)
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	421	514	299	475	465
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	0	(8)	(40)
Rezultat iz ostalih prihoda	(7)	(92)	224	(199)	(8)
Ukupan bruto finansijski rezultat	414	422	523	267	416
GRAĐEVINARSTVO					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	648	858	1.086	740	6
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	(86)	(199)	(161)	(274)	(27)
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	562	659	926	466	(21)
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	0	(132)	9
Rezultat iz ostalih prihoda	15	31	(207)	120	208
Ukupan bruto finansijski rezultat	578	690	718	454	195
TRGOVINA					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	1.030	658	1.230	216	834
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	(434)	99	(319)	57	(407)
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	597	757	911	273	427
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	0	(455)	(290)
Rezultat iz ostalih prihoda	(122)	(15)	(157)	(574)	(5)
Ukupan bruto finansijski rezultat	474	743	754	(756)	132
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	2.876	2.964	6.612	826	2.139
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	(2.858)	(1.366)	(3.576)	(631)	(3.379)
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	18	1.598	3.035	195	(1.239)
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	0	(645)	(1.239)
Rezultat iz ostalih prihoda	(58)	65	(497)	187	(335)
Ukupan bruto finansijski rezultat	(40)	1.663	2.539	(263)	(2.813)
OSTALI SEKTORI					
Finansijski rezultat iz poslovnih prihoda	796	1.443	1.763	1.116	1.177
Finansijski rezultat iz prihoda finansiranja	(166)	(79)	(210)	(78)	(283)
Finansijski rezultat iz redovnog poslovanja	630	1.363	1.553	1.038	894
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine	0	0	0	(231)	(278)
Rezultat iz ostalih prihoda	237	(59)	(60)	138	(185)
Ukupan bruto finansijski rezultat	866	1.305	1.492	945	431
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja					

malo; popravka motornih vozila i motocikala u proseku su na svaki dinar uložen u ukupna sredstva ostvarila najviši, a u okviru grupe „ostali sektori” najniži procenat neto finansijskog rezultata. Srednja preduzeća registrovana u okviru sektora Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravka motornih vozila i motocikala u proseku su na svaki dinar uložen u ukupna sredstva ostvarila 4,82% neto dobitka, a u okviru grupe „ostali sektori” 0,21% neto gubitka. Na nivou odabranih entiteta najviša stopa neto prinosa na ukupnu poslovnu imovinu zabeležena je u okviru sektora Građevinarstvo, a najniža u okviru sektora Prerađivačka industrija. Odabrana srednja preduzeća u okviru sektora Građevinarstvo u proseku su na svaki dinar uložen u ukupna sredstva ostvarila 6,72% neto dobitka, a u okviru sektora Prerađivačka industrija 0,20% neto gubitka.

- Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS u okviru sektora Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravka motornih vozila i motocikala u proseku su na svaki dinar investiranog sopstvenog kapitala ostvarila najviši, a u okviru grupe „ostali sektori” najniži procenat neto finansijskog rezultata. Srednja preduzeća registrovana u okviru sektora Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravka motornih vozila i motocikala u proseku su na svaki dinar investiranog sopstvenog kapitala ostvarila 12,20% neto dobitka, a u okviru grupe „ostali sektori” 0,54% neto gubitka. Na nivou odabranih entiteta najviša stopa investiranog sopstvenog kapitala zabeležena je u okviru sektora Građevinarstvo, a najniža u okviru sektora Prerađivačka industrija. Odabrana srednja preduzeća u okviru sektora Građevinarstvo u proseku su na svaki dinar investiranog sopstvenog kapitala ostvarila 16,76% neto dobitka, a u okviru sektora Prerađivačka industrija 0,70% neto gubitka.
- U posmatranom periodu, srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS u okviru sektora Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravka motornih vozila i motocikala u proseku su na svaki dinar investiran u osnovni kapital ostvarila najviši, a u okvi-

ru grupe „ostali sektori” najniži procenat neto finansijskog rezultata. Srednja preduzeća registrovana u okviru sektora Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravka motornih vozila i motocikala u proseku su na svaki dinar investiranog osnovnog kapitala ostvarila 31,05% neto dobitka, a u okviru grupe „ostali sektori” 0,70% neto gubitka. Na nivou odabranih entiteta najviša stopa rentabilnosti osnovnog kapitala zabeležena je u okviru sektora Građevinarstvo, a najniža u okviru sektora Prerađivačka industrija. Odabrana srednja preduzeća u okviru sektora Građevinarstvo u proseku su na svaki dinar investiranog osnovnog kapitala ostvarila 131,77% neto dobitka, a u okviru sektora Prerađivačka industrija 0,55% neto gubitka.

- U periodu 2010-2014. godina srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS u okviru sektora Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo u proseku su akumulirala najviši, a u okviru grupe „ostali sektori” najniži procenat poslovnih prihoda u formi neto finansijskog rezultata. Srednja preduzeća registrovana u okviru sektora Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo u proseku su 5,76% poslovnih prihoda akumulirala u formi neto dobitka, a u okviru grupe „ostali sektori” 0,35% u formi neto gubitka. Na nivou odabranih entiteta najviša neto profitna marža zabeležena je u okviru sektora Građevinarstvo, a najniža u okviru sektora Prerađivačka industrija. Odabrana srednja preduzeća u okviru sektora Građevinarstvo u proseku su 5,29% poslovnih prihoda akumulirala u formi neto dobitka, a u okviru sektora Prerađivačka industrija 0,27% u formi neto gubitka.

Ukupno poslovanje na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i, u okviru njih, odabranih entiteta, u celokupnom posmatranom periodu, ocenjeno je kao ekonomično. U periodu 2010-2014. godina u okviru poslovnih aktivnosti na nivou svih srednjih preduzeća i, u okviru njih, odabranih entiteta zabeleženo je ekonomično poslovanje, a u okviru finansijskih aktivnosti neekonomično poslovanje.

Tabela 14 - Prosečne stope profitabilnosti srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i, u okviru njih, odabranih entiteta u periodu 2010-2014. (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	9,18	4,01	7,42	15,36	5,76	5,74	4,63	7,17	17,04	3,97
Građevinarstvo	5,92	1,37	3,60	10,00	1,93	6,92	6,72	16,76	131,77	5,29
Trgovina	3,64	4,82	12,20	31,05	2,66	1,56	1,84	7,99	18,53	0,44
Prerađivačka industrija	5,18	0,85	2,11	3,33	1,00	5,00	-0,20	-0,70	-0,55	-0,27
Ostali sektori	6,68	-0,21	-0,54	-0,70	-0,35	3,69	5,62	14,64	45,23	2,71

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 entiteta u periodu 2010-2014.

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	1,06	1,1	0,31	1,04	1,06	0,27
Građevinarstvo	1,03	1,06	0,52	1,06	1,08	0,55
Trgovina	1,03	1,04	0,85	1,01	1,02	0,75
Prerađivačka industrija	1,01	1,05	0,44	1,00	1,05	0,44
Ostali sektori	1,01	1,07	0,62	1,03	1,04	0,68

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Sektorska analiza imovinskog i finansijskog položaja

U posmatranom periodu, u strukturi aktive stalna imovina beleži dominantno učešće jedino u slučaju svih srednjih preduzeća i, u okviru njih, odabranih entiteta registrovanih u sektoru Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo kao i u slučaju odabranih entiteta koji posluju u grupi „ostali sektori”. U ostalim sektorima na nivou svih srednjih preduzeća i, u okviru njih, odabranih entiteta u strukturi ukupne aktive zabeleženo je dominantno učešće obrtnih sredstava.

Struktura pasive pomerena je u korist sopstvenog kapitala samo u slučaju srednjih preduzeća registrovanih u sektoru Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo i, u okviru njih, odabra-

nih entiteta kao i na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih u grupi „ostali sektori”.

U periodu 2010-2014. godina struktura pasive srednjih preduzeća registrovanih u sektorima Građevinarstvo, Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravka motornih vozila i motocikala, i Prerađivačka industrija i, u okviru njih, odabranih entiteta bila je pomerena u korist kratkoročnih obaveza. Kratkoročne obaveze su u posmatranom periodu bile dominantne i u strukturi pasive odabranih srednjih preduzeća iz grupe „ostali sektori”.

U periodu 2010-2014. godina u svim sektorima struktura stalne imovine srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i, u okviru njih, odabranih entiteta bila je pomerena u korist nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava.

Tabela 16 - Struktura aktive srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i u okviru njih, odabranih entiteta u periodu 2010-2014. (u %)										
Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
POLJOPRIVREDA										
Stalna imovina	58,14	56,92	53,27	57,20	53,97	65,75	65,73	59,95	63,91	60,87
Odložena poreska sredstva	1,45	1,54	1,18	1,05	0,91	2,55	2,41	1,42	2,45	2,17
Obrtna imovina	40,41	41,53	45,55	41,75	45,12	31,69	31,86	38,63	33,64	36,96
Poslovna aktiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
GRAĐEVINARSTVO										
Stalna imovina	44,92	44,47	46,23	47,21	45,71	38,93	37,76	40,60	35,62	33,39
Odložena poreska sredstva	0,20	0,24	0,37	0,37	0,32	0,75	0,63	0,89	1,03	0,94
Obrtna imovina	54,87	55,29	53,41	52,43	53,97	60,32	61,61	58,52	63,36	65,66
Poslovna aktiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
TRGOVINA										
Stalna imovina	35,96	37,88	35,75	35,90	34,64	11,87	16,16	12,31	15,97	18,89
Odložena poreska sredstva	0,26	0,35	0,40	0,40	0,34	0,40	0,48	0,28	0,31	0,26
Obrtna imovina	63,78	61,77	63,85	63,69	65,02	87,73	83,37	87,41	83,72	80,85
Poslovna aktiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA										
Stalna imovina	48,82	48,24	46,91	50,03	51,02	44,61	44,13	40,40	42,04	44,67
Odložena poreska sredstva	0,46	0,48	0,53	0,56	0,50	0,18	0,19	0,15	0,14	0,14
Obrtna imovina	50,72	51,29	52,56	49,41	48,48	55,21	55,68	59,45	57,82	55,19
Poslovna aktiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
OSTALI SEKTORI										
Stalna imovina	64,42	65,46	65,08	68,67	70,92	46,35	41,42	40,74	42,82	42,91
Odložena poreska sredstva	0,42	0,50	0,47	0,39	0,37	0,41	0,42	0,41	0,39	0,46
Obrtna imovina	35,16	34,04	34,45	30,94	28,72	53,25	58,16	58,86	56,79	56,63
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- Struktura pasive srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS
i u okviru njih, odabranih entiteta u periodu 2010-2014., u %**

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
POLJOPRIVREDA										
Kapital	54,48	54,50	52,15	56,25	53,68	65,56	64,34	61,29	64,99	67,70
Dugoročna rezervisanja i obaveze	11,65	12,73	14,16	11,46	16,14	7,91	8,60	10,59	7,71	6,82
Kratkoročne obaveze	33,54	32,46	33,35	32,35	30,32	26,53	27,06	28,12	27,31	25,48
Odložene poreske obaveze	0,33	0,31	0,34	0,53	0,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Gubitak iznad visine kapitala	0,00	0,00	0,00	0,58	0,79	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	37,41	36,22	35,07	39,27	39,07	45,34	43,09	41,71	31,17	28,62
Dugoročna rezervisanja i obaveze	15,98	16,87	17,40	20,71	22,35	11,09	10,34	14,96	29,11	35,85
Kratkoročne obaveze	46,22	46,53	47,05	53,79	56,04	43,18	46,26	42,94	39,56	35,36
Odložene poreske obaveze	0,39	0,37	0,48	0,60	0,56	0,40	0,31	0,39	0,16	0,17
Gubitak iznad visine kapitala	0,00	0,00	0,00	14,36	18,01	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	37,98	41,17	38,18	40,20	40,14	18,61	29,04	24,93	26,14	31,28
Dugoročna rezervisanja i obaveze	10,81	9,59	9,98	9,52	10,58	8,78	4,98	4,22	15,46	28,35
Kratkoročne obaveze	50,99	49,05	51,56	51,32	50,81	72,60	65,93	70,82	66,75	52,52
Odložene poreske obaveze	0,22	0,19	0,29	0,27	0,26	0,01	0,05	0,03	0,00	0,02
Gubitak iznad visine kapitala	0,00	0,00	0,00	1,31	1,79	0,00	0,00	0,00	8,34	12,17
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	40,92	40,58	39,38	40,94	41,06	35,61	34,69	33,57	32,43	32,91
Dugoročna rezervisanja i obaveze	19,44	18,95	18,87	17,31	16,29	32,00	33,12	31,08	26,97	21,14
Kratkoročne obaveze	39,28	40,09	41,19	46,64	48,96	32,05	31,85	34,79	51,09	61,15
Odložene poreske obaveze	0,36	0,38	0,56	0,54	0,57	0,34	0,33	0,55	0,67	0,77
Gubitak iznad visine kapitala	0,00	0,00	0,00	5,43	6,88	0,00	0,00	0,00	11,17	15,98
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	35,95	43,52	44,78	40,56	39,55	37,38	38,89	37,54	40,69	37,55
Dugoročna rezervisanja i obaveze	27,73	23,52	23,66	30,39	32,37	10,24	7,77	10,23	9,58	9,01
Kratkoročne obaveze	35,76	32,42	30,62	32,70	33,31	52,13	53,07	51,59	57,09	61,15
Odložene poreske obaveze	0,55	0,55	0,94	1,05	0,90	0,25	0,27	0,64	0,63	0,27
Gubitak iznad visine kapitala	0,00	0,00	0,00	4,70	6,13	0,00	0,00	0,00	7,98	7,97
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 - Struktura stalne imovine srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i u okviru njih, odabranih entiteta u periodu 2010-2014. (u %)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
POLJOPRIVREDA										
Nematerijalna ulaganja	1,54	1,31	1,16	1,67	1,50	6,17	5,59	5,27	3,82	2,79
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	90,10	88,79	89,60	92,12	90,58	93,48	87,43	91,67	93,28	94,07
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	8,37	9,90	9,23	6,21	7,92	0,35	6,99	3,06	2,89	3,14
Stalna imovina	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
GRAĐEVINARSTVO										
Nematerijalna ulaganja	1,21	2,89	2,75	3,39	5,92	0,03	0,01	0,02	0,09	0,07
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	84,75	79,99	81,61	83,55	80,09	84,33	85,69	77,21	68,82	68,63
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	14,04	17,12	15,64	13,06	13,99	15,64	14,30	22,76	31,09	31,31
Stalna imovina	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
TRGOVINA										
Nematerijalna ulaganja	6,12	7,69	6,95	6,06	5,43	0,89	0,59	0,39	0,21	1,18
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	68,50	63,13	66,52	68,37	69,06	87,36	89,09	91,62	84,57	84,70
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	25,38	29,18	26,53	25,57	25,51	11,76	10,32	7,99	15,21	14,12
Stalna 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	2,93	3,09	3,21	2,67	2,68	1,21	2,79	2,45	2,95	2,91
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	87,98	88,35	87,86	88,18	88,27	98,40	96,88	95,90	96,52	96,77
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	9,09	8,56	8,94	9,15	9,05	0,38	0,33	1,65	0,54	0,32
Stalna 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	4,51	5,19	5,56	4,76	4,34	9,57	11,30	12,73	11,25	13,72
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	74,59	73,11	74,09	78,11	80,11	78,31	84,68	84,47	82,03	80,82
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	20,90	21,69	20,35	17,14	15,55	12,13	4,02	2,80	6,72	5,46
Stalna 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										

U posmatranom periodu, u svim sektorima struktura obrtno imovine srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i, u okviru njih, odabranim entitetima pomena je u korist kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine.

Na nivou svih sektora odabrane entitete, u odnosu na sva srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS, odlikuje nešto efikasnije upravljanje obrtnom imovinom. Najefikasnije upravljanje obrtnom imovinom zabeleženo je na nivou odab-

ranih srednjih preduzeća iz sektora Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravka motornih vozila i motocikala, a najneefikasnije u slučaju odabranih srednjih preduzeća iz sektora Prerađivačka industrija.

Na nivo svih srednjih preduzeća najneefikasnije su poslovala ona koja svoju delatnost obavljaju u okviru sektora Građevinarstvo, a najefikasnije u okviru sektora Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravka motornih vozila i motocikala.

Tabela 19- Struktura obrtne imovine srednjih preduzeća i u okviru njih, odabranih entiteta u periodu 2010-2014. (u %)										
Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
POLJOPRIVREDA										
Zalihe	48,38	49,41	48,74	47,01	52,26	49,81	51,83	45,88	55,12	50,44
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	51,62	50,59	51,26	52,99	47,74	50,19	48,17	54,12	44,88	49,56
Obrtna imovina	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
GRAĐEVINARSTVO										
Zalihe	22,37	25,11	23,96	27,15	30,32	39,14	38,39	26,67	22,17	23,55
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	77,63	74,89	76,04	72,85	69,68	60,86	61,61	73,33	77,83	76,45
Obrtna imovina	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
TRGOVINA										
Zalihe	37,13	37,77	39,22	38,47	37,89	29,22	31,92	35,81	27,16	21,84
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	62,87	62,23	60,78	61,53	62,11	70,78	68,08	64,19	72,84	78,16
Obrtna imovina	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA										
Zalihe	37,72	37,25	37,61	37,41	37,35	35,35	32,47	29,44	26,07	30,05
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	62,28	62,75	62,39	62,59	62,65	64,65	67,53	70,56	73,93	69,95
Obrtna imovina	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
OSTALI SEKTORI										
Zalihe	9,88	9,74	10,25	10,37	11,08	20,14	19,58	16,80	13,48	11,22
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	90,12	90,26	89,75	89,63	88,92	79,86	80,42	83,20	86,52	88,78
Obrtna imovina	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Tabela 20: Efikasnost obrtne imovine srednjih preduzeća i u okviru njih, odabranih entiteta u periodu 2010-2014.										
Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
POLJOPRIVREDA										
Racio efikasnosti obrtne imovine	1,73	1,83	1,63	1,47	1,23	3,75	4,08	3,36	2,94	2,61
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	211	200	224	248	296	97	90	109	124	140
GRAĐEVINARSTVO										
Racio efikasnosti obrtne imovine	1,21	1,52	1,64	1,28	1,43	1,69	2,34	3,10	1,75	1,37
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	301	241	223	286	256	215	156	118	208	267
TRGOVINA										
Racio efikasnosti obrtne imovine	2,73	2,91	2,98	2,99	2,82	3,95	5,39	4,45	3,81	4,52
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	134	125	123	122	129	92	68	82	96	81
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA										
Racio efikasnosti obrtne imovine	1,58	1,72	1,77	1,76	1,86	1,64	1,80	1,86	1,53	1,69
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	232	212	206	207	196	222	203	196	238	216
OSTALI SEKTORI										
Racio efikasnosti obrtne imovine	1,38	1,66	1,96	1,87	1,97	4,44	4,50	4,04	3,20	3,26
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	264	220	186	195	186	82	81	90	114	112

Tabela 21- Položaj srednjih preduzeća i, u okviru njih, odabranih entiteta na prodajnom i na nabavnom tržištu u periodu 2010-2014. godina (u danima)

Pozicija	Poljoprivreda		Građevinarstvo		Trgovina		Prerađivačka industrija		Ostali sektori	
	TOT*	SEL**	TOT	SEL	TOT	SEL	TOT	SEL	TOT	SEL
Prosečno vreme naplate potraživanja	119	55	194	136	78	59	132	149	189	81
Prosečno vreme isplate obaveza	177	87	248	126	102	67	184	168	217	251
* Tot—ukupno srednja preduzeća										
** Sel—odabranih 47 preduzeća										

Tabela 22 - Likvidnost srednjih preduzeća i, u okviru njih, odabranih entiteta u periodu 2010-2014.

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
POLJOPRIVREDA										
Likvidnost drugog stepena	0,62	0,65	0,70	0,68	0,71	0,60	0,57	0,74	0,55	0,72
Likvidnost trećeg stepena	1,20	1,28	1,36	1,29	1,49	1,19	1,18	1,37	1,23	1,45
Obrtni fond (u mil. RSD)	6.149	9.212	13.806	13.057	21.753	494	514	1.115	819	1.306
Procenat pokrića zaliha obrtnim fondom	40,88	50,24	58,55	53,53	67,22	41,31	37,17	65,37	45,95	71,87
GRAĐEVINARSTVO										
Likvidnost drugog stepena	0,90	0,87	0,79	0,71	0,67	0,85	0,82	1,00	1,25	1,42
Likvidnost trećeg stepena	1,16	1,16	1,04	0,97	0,96	1,40	1,33	1,36	1,60	1,86
Obrtni fond (u mil. RSD)	9.053	9.480	2.400	14.475	18.315	1.006	1.121	1.294	2.120	2.845
Procenat pokrića zaliha obrtnim fondom	64,65	56,87	16,28	89,68	96,00	74,13	66,25	102,99	175,60	200,99
TRGOVINA										
Likvidnost drugog stepena	0,78	0,78	0,74	0,76	0,79	0,83	0,82	0,75	0,91	1,20
Likvidnost trećeg stepena	1,24	1,25	1,22	1,24	1,28	1,18	1,20	1,17	1,25	1,54
Obrtni fond (u mil. RSD)	26.190	29.418	30.410	38.773	48.428	1.451	1.626	2.154	4.482	6.574
Procenat pokrića zaliha obrtnim fondom	53,05	53,92	47,28	57,12	65,76	52,61	54,65	42,26	112,68	230,73
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA										
Likvidnost drugog stepena	0,78	0,77	0,76	0,66	0,62	1,04	1,09	1,10	0,84	0,63
Likvidnost trećeg stepena	1,25	1,23	1,22	1,06	0,99	1,61	1,61	1,57	1,13	0,90
Obrtni fond (u mil. RSD)	39.632	41.433	43.708	41.797	33.403	11.498	12.028	14.223	11.401	5.593
Procenat pokrića zaliha obrtnim fondom	53,33	51,40	47,68	44,51	34,96	106,61	116,16	120,07	115,15	56,60
OSTALI SEKTORI										
Likvidnost drugog stepena	0,86	0,92	0,98	0,85	0,77	0,69	0,77	0,86	0,86	0,82
Likvidnost trećeg stepena	0,96	1,02	1,09	0,94	0,86	0,87	0,95	1,03	0,99	0,93
Obrtni fond (u mil. RSD)	-5.682	3.423	10.068	10.836	5.194	-892	-377	236	1.357	724
Procenat pokrića zaliha obrtnim fondom	-46,24	27,10	74,57	74,30	34,45	-73,04	-25,28	15,08	97,20	57,42

U okviru svih sektora na nivou srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS zabeležen je uslovno prihvatljiv položaj na prodajnom i na nabavnom tržištu. Prihvatljiv iz razloga što su u kraćem vremenskom periodu naplaćivala svoja potraživanja, nego što su im obaveze dospevale za plaćanje. Uslovno prihvatljiv iz razloga što su, usled niskih koeficijenata obrta, zabeleženi prolongirani rokovi naplate potraživanja i isplate obaveza.

U svim sektorima osim u sektoru Građevinarstvo, uslovno prihvatljiv položaj na prodajnom i na nabavnom tržištu zabeležen je i na nivou odabranih entiteta. U slučaju odabranih entiteta iz sektora Građevinarstvo položaj na tržištu je nepovoljan iz razloga što obaveze za plaćanje dospevaju u kraćem roku u odnosu na period naplate potraživanja.

S obzirom da je na nivou svih srednjih preduzeća identifikovan deo zaliha koji je bio finan-

siran iz kratkoročnih izvora finansiranja, njihova likvidnost se, u posmatranom periodu, na nivou svih sektora ocenjuje kao uslovno prihvatljiva. Takođe, na nivou svih srednjih preduzeća utvrđen je obrtni fond niže vrednosti od vrednosti zaliha što je, s aspekta dugoročnog finansiranja, ugrozilo održavanje njihove likvidnosti.

Na nivou odabranih entiteta u okviru svih sektora likvidnost je takođe uslovno prihvatljiva s tom razlikom da su u nekima od njih stvorene pretpostavke za održavanjem likvidnosti u dugom roku. Pretpostavke za održavanjem likvidnosti u dugom roku stvorene su kod odabranih entiteta iz sektora Građevinarstvo u periodu 2012-2014. godina, Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravka motornih vozila i motocikala u periodu 2013-2014. godina i Prerađivačka industrija u periodu 2010-2013. godina.



Tabela 23 - Racio solventnosti srednjih preduzeća i u okviru njih, odabranih entiteta u periodu 2010-2014.										
Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
POLJOPRIVREDA										
Racio solventnosti	2,20	2,20	2,09	2,26	2,12	2,90	2,80	2,58	2,86	3,10
GRAĐEVINARSTVO										
Racio solventnosti	1,57	1,54	1,42	1,33	1,27	1,83	1,76	1,72	1,45	1,40
TRGOVINA										
Racio solventnosti	1,60	1,69	1,60	1,64	1,62	1,20	1,34	1,27	1,22	1,24
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA										
Racio solventnosti	1,64	1,62	1,58	1,55	1,52	1,45	1,41	1,38	1,27	1,20
OSTALI SEKTORI										
Racio solventnosti	1,52	1,73	1,76	1,56	1,50	1,36	1,42	1,45	1,49	1,42

Tabela 24 - Zaduzenost srednjih preduzeća i, u okviru njih, odabranih entiteta u periodu 2010-2014. (%)										
Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
POLJOPRIVREDA										
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	54,48	54,50	52,15	55,92	53,26	65,56	64,34	61,29	64,99	67,70
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	45,52	45,50	47,85	44,08	46,74	34,44	35,66	38,71	35,01	32,30
Ukupni izvori finansiranja	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
GRAĐEVINARSTVO										
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	37,41	36,22	35,07	34,34	33,10	45,34	43,09	41,71	31,17	28,62
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	62,59	63,78	64,93	65,66	66,90	54,66	56,91	58,29	68,83	71,38
Ukupni izvori finansiranja	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
TRGOVINA										
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	37,98	41,17	38,18	39,68	39,43	18,61	29,04	24,93	24,12	27,89
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	62,02	58,83	61,82	60,32	60,57	81,39	70,96	75,07	75,88	72,11
Ukupni izvori finansiranja	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA										
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	40,92	40,58	39,38	38,83	38,42	35,61	34,69	33,57	29,17	28,38
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	59,08	59,42	60,62	61,17	61,58	64,39	65,31	66,43	70,83	71,62
Ukupni izvori finansiranja	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
OSTALI SEKTORI										
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	35,95	43,52	44,78	38,74	37,26	37,38	38,89	37,54	37,68	34,77
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	64,05	56,48	55,22	61,26	62,74	62,62	61,11	62,46	62,32	65,23
Ukupni izvori finansiranja	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Tabela 25 - Održavanje realne vrednosti sopstvenog kapitala srednjih preduzeća u periodu 2010-2014.								
Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				Odabrana srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
POLJOPRIVREDA								
Indeks neto sopstvenog kapitala	116,17	113,63	126,33	105,39	108,49	109,37	105,95	105,64
Indeks potrošačkih cena	107,00	112,20	102,20	101,70	107,00	112,20	102,20	101,70
GRAĐEVINARSTVO								
Indeks neto sopstvenog kapitala	101,03	80,38	131,56	102,31	118,28	108,91	79,78	97,83
Indeks potrošačkih cena	107,00	112,20	102,20	101,70	107,00	112,20	102,20	101,70
TRGOVINA								
Indeks neto sopstvenog kapitala	121,72	100,96	116,03	107,62	162,11	120,66	133,05	110,41
Indeks potrošačkih cena	107,00	112,20	102,20	101,70	107,00	112,20	102,20	101,70
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA								
Indeks neto sopstvenog kapitala	107,23	104,67	122,64	104,17	96,95	111,05	114,51	92,07
Indeks potrošačkih cena	107,00	112,20	102,20	101,70	107,00	112,20	102,20	101,70
OSTALI SEKTORI								
Indeks neto sopstvenog kapitala	132,77	102,99	111,40	101,64	128,50	126,26	151,60	100,39
Indeks potrošačkih cena	107,00	112,20	102,20	101,70	107,00	112,20	102,20	101,70
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja								

Poslovanje svih analizom obuhvaćenih preduzeća u posmatranom periodu ocenjeno je kao solventno. U svim sektorima na nivou srednjih preduzeća, i u okviru njih, odabranih entiteta identifikovana je poslovna imovina čija je vrednost bila dovoljna za pokriće ukupnih dugova.

Struktura pasive, s aspekta vlasništva na nivou svih srednjih preduzeća i, u okviru njih, odabranih entiteta, osim kod onih koja svoju delatnost obavljaju u okviru sektora Poljoprivrede, šumarstvo i ribarstvo, pomerena je ka pozajmljenim izvorima finansiranja.

Na nivou svih srednjih preduzeća realna vrednost sopstvenog kapitala je povećana u svim

poslovnim godinama osim u sektoru Građevinarstvo u periodu 2011-2012. godina, Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravka motornih vozila i motocikala i Prerađivačka industrija u 2012. godini i grupi „ostali sektori” u 2012. i 2014. godini.

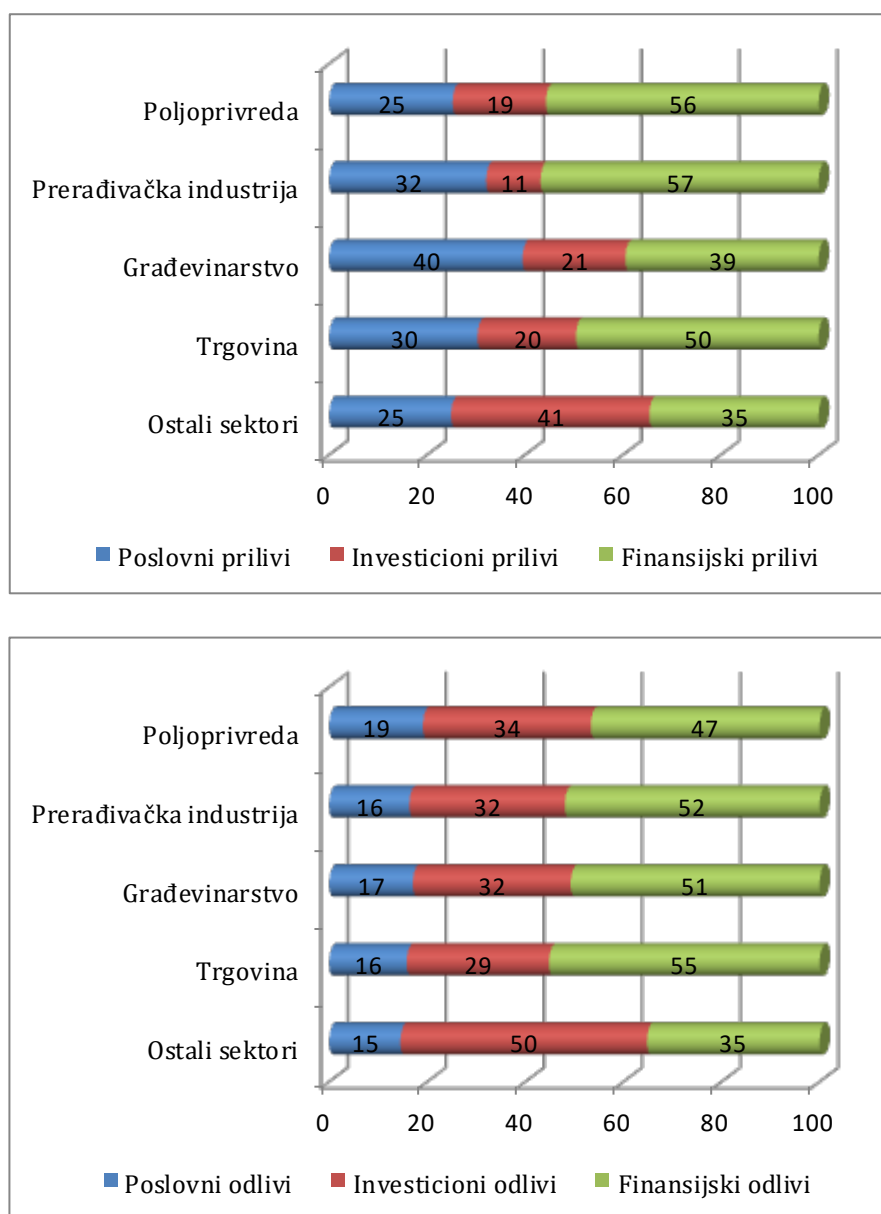
Na nivou odabranih entiteta realna vrednost sopstvenog kapitala je povećana u svim poslovnim godinama osim u sektoru Poljoprivrede, šumarstvo i ribarstvo u 2012. godini, Građevinarstvo u periodu 2012-2014. godina, Prerađivačka industrija u periodu 2011-2012. godina i 2014. godine i grupi „ostali sektori” u 2014. godini.

Sektorska analiza novčanih tokova

Sektorska analiza izvora i upotrebe gotovine na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS pokazuje da poslovni prilivi u najvećoj meri učestvuju u strukturi ukupnih novčanih priliva u sektoru Građevinarstvo, dok je njihovo učešće najmanje kod srednjih preduzeća koja pripadaju sektoru Poljoprivreda i grupi „ostali sektori”. Prilivi gotovine po osnovu prodaje finansijskih plasmana i ostali investicioni prilivi gotovine su najviše zastup-

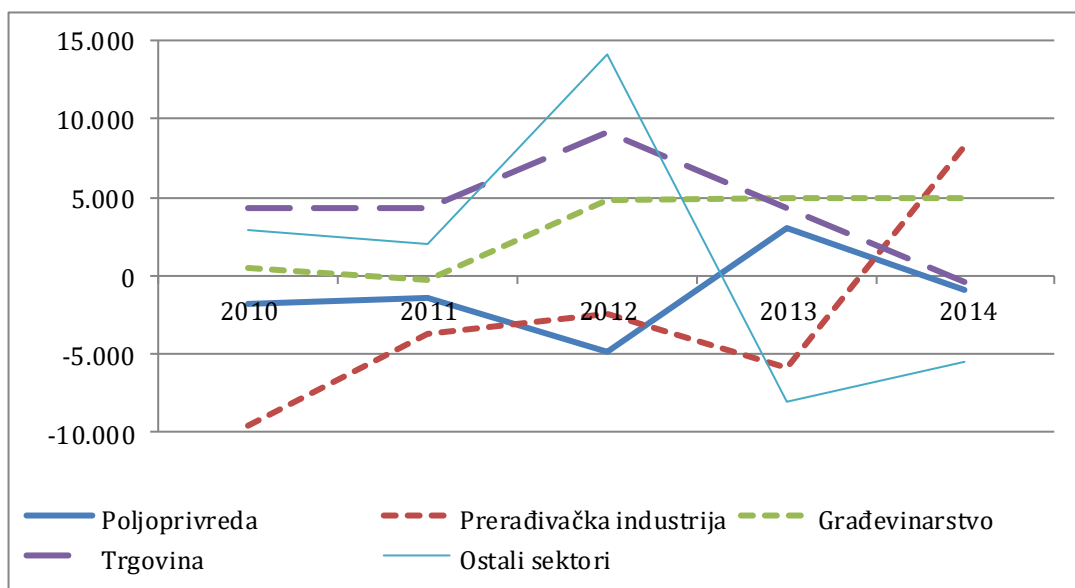
ljeni u slučaju srednjih preduzeća iz grupe „ostali sektori”. Učešće novčanih priliva po osnovu finansijskih aktivnosti je značajno i u sektorima Poljoprivreda, Prerađivačka industrija i Trgovina i iznosi preko 50% ukupnih priliva gotovine. Sektorska analiza strukture odliva gotovine pokazuje da su u svim sektorima investicioni odlivi u proseku veći u odnosu na odlive po osnovu poslovnih aktivnosti, naročito u slučaju srednjih preduzeća iz grupe „ostali sektori”. Finansijske aktivnosti su dominantne u strukturi odliva srednjih predu-

Grafikon 6 - Struktura prosečnih priliva i odliva gotovine po sektorima na nivou svih srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS (u %)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

Grafikon 7 - Neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti po sektorima (mil RSD)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

zeća iz sektora Poljoprivreda, Prerađivačka industrija, Građevinarstvo i Trgovina.

Neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti pokazuje da li je deo neto poslovnih i investicionih priliva gotovine na raspolaganju za pokriće dela duga ili se nedostatak gotovine obezbeđuje iz eksternih izvora finansiranja. Prosečan neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti srednjih preduzeća je u sektorima Građevinarstvo, Trgovina i grupi „ostali sektori” pozitivan i delimično predstavlja izvor finansiranja odliva po osnovu duga i ostalih finansijskih aktivnosti. Srednja preduzeća iz sektora Građevinarstvo i Trgovina u većini posmatranih godina beleže pozitivan neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti. Negativan neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti je u sektoru Građevinarstvo zabeležen u 2011. godini kada su neto investicioni izdaci bili na najvišem nivou.

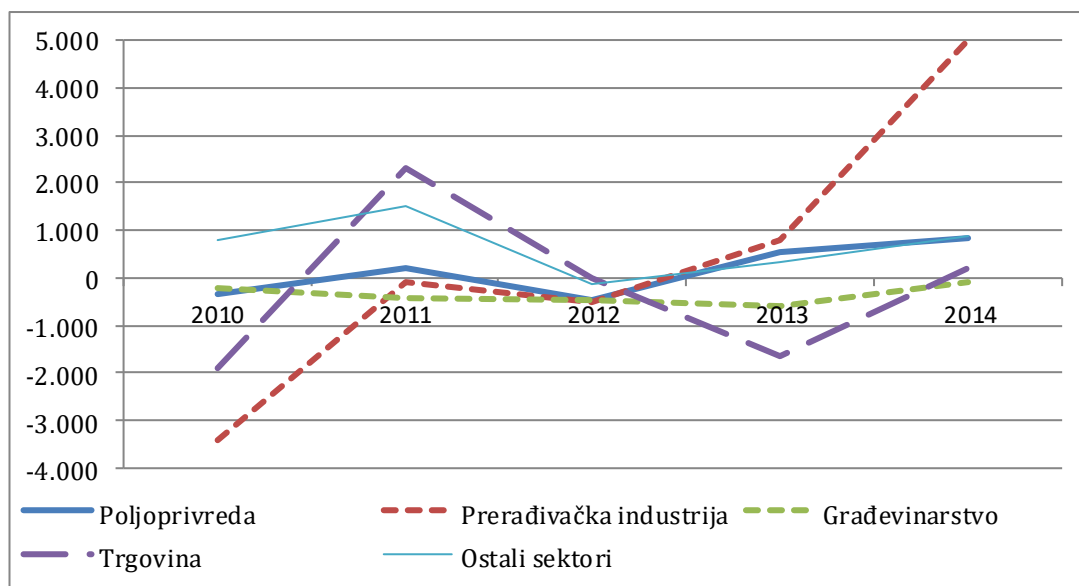
Srednja preduzeća iz sektora Trgovina beleže najveća neto investiciona ulaganja u 2011. i u 2014. godini, ali je zbog 40% niže neto poslovne gotovine u odnosu na 2011. godinu neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti u 2014. godini negativan. Srednja preduzeća u grupi „ostali sektori” beleže smanjenje neto investicionih ulaganja i slabljenje sposobnosti generisanja poslovne neto gotovine, naročito

u poslednje dve godine. Iako su neto investiciona ulaganja u 2014. godini najniža, neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti je negativan, pre svega zbog poslovnih odliva gotovine koji su iznad poslovnih priliva.

Na nivou svih srednjih preduzeća iz sektora Poljoprivreda zabeležen je negativan neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti u celokupnom posmatranom periodu izuzev u 2013. godini kada se interno generisana gotovina delom koristi i za finansiranje odliva po osnovu finansijskih aktivnosti. Pozitivan neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti u 2013. godini je rezultat najveće poslovne neto gotovine i najnižih neto investicionih ulaganja u odnosu na posmatrani period. Srednja preduzeća iz sektora Prerađivačka industrija za pokriće investicionih ulaganja koriste eksternne izvore finansiranja u prve četiri godine, što za rezultat ima negativan neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti. Na kraju posmatranog perioda, srednja preduzeća iz prerađivačke industrije jačaju sposobnost generisanja gotovine u poslovnoj sferi, stoga su neto poslovni i neto investicioni novčani tokovi delom izvor finansiranja duga i ostalih finansijskih odliva.

Pokriće investicionih izdataka srednjih preduzeća poslovnom neto gotovinom je u petogo-

Grafikon 8 - Neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti
47 odabranih entiteta po sektorima (mil. RSD)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja

dišnjem proseku najveće u sektorima Prerađivačka industrija, Građevinarstvo i Trgovina, i iznosi preko 50%. Najniže je pokrivenje u grupi „ostali sektori” i u petogodišnjem proseku iznosi 20%, dok srednja preduzeća iz sektora Poljoprivreda investiciona ulaganja pokrivaju prosečno 21% iz internih izvora. Srednja preduzeća iz sektora Poljoprivreda i Prerađivačka industrija u značajnoj meri investiciona ulaganja finansiraju investicionim prilivima gotovine.

Eksterni izvori finansiranja su izrazito zastupljeni u svim sektorima, pre svega zbog visokih odliva po osnovu duga i ostalih finansijskih aktivnosti. Srednja preduzeća u sektoru Građevinarstvo i grupi „ostali sektori” su na kratak rok pokazala potrebu za korišćenjem zalih gotovine kao izvora finansiranja. Gotovina i gotovinski ekvivalenti su kao rezerve likvidnosti povećani u srednjim preduzećima iz sektora Poljoprivreda, Prerađivačka industrija i Trgovina u svim posmatranim godinama.

Posmatrano po sektorima neto novčani tokovi na nivou odabranih entiteta u periodu 2010-2014. godina pokazuju različite trendove. Odabrani entiteti iz sektora Građevinarstvo u svim posmatranim godinama beleže negativan neto novčani tok nakon investicionih aktivno-

sti. U prve dve godine su investiciona neto ulaganja viša u odnosu na ostatak perioda, i preduzeća pokazuju izvesnu sposobnost generisanja poslovne neto gotovine. Naredne dve godine neto investiciona ulaganja slabe, a odabrani entiteti iz sektora Građevinarstvo beleže najniže neto novčane tokove nakon investicionih aktivnosti jer su poslovni odlivi gotovine iznad poslovnih priliva. U poslednjoj godini analize odabrani entiteti iz sektora Građevinarstvo beleže značajno smanjenje neto investicionih ulaganja i blago pozitivan poslovni neto priliv gotovine.

Odabrani entiteti iz sektora Poljoprivreda beleže negativan neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti u 2011. i 2013. godini. U ostalim godinama se interno generisana poslovna i investiciona gotovina delom koristi za finansiranje odliva po osnovu finansijskih aktivnosti. U okviru sektora Prerađivačka industrija odabrani entiteti za pokriće investicionih ulaganja koriste eksterne izvore finansiranja u prve tri godine, što za rezultat ima negativan neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti. Nakon toga, odabrana srednja preduzeća iz prerađivačke industrije u proseku jačaju sposobnost generisanja gotovine u poslovnoj sferi, tako da su neto poslovni i neto investicioni novčani tokovi delom izvor pokri-

ća finansijskih odliva gotovine. Odabrani entiteti iz sektora Trgovina beleže pozitivan neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti u 2011. godini, kada je sposobnost generisanja gotovine u poslovnoj sferi najveća, i na kraju posmatranog perioda, kada je poslovni neto priliv gotovine blago pozitivan. Najveća neto investiciona ulaganja su zabeležena u 2012. godini, kada je investicioni neto novčani tok negativan. Odabrani entiteti iz grupe „ostali sektori” beleže negativan neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti u 2012. godini u kojoj su neto investiciona ulaganja na najvišem nivou.

Na nivou 47 odabranih entiteta pokriva investicionih izdataka interno generisanom poslovnom neto gotovinom, prosečno posmatrano u petogodišnjem periodu, se značajno razlikuje od pokrića srednjih preduzeća u celini. Stepenn pokrića investicionih izdataka odabranih entiteta poslovnom neto gotovinom je najniži u sektorima Građevinarstvo (28%) i Trgovina (26%). Eksterni izvori finansiranja u pomenutim sektorima imaju značajno učešće u pokri-

ću investicionih izdataka, jer se investiciona ulaganja u proseku finansiraju investicionim prilivima gotovine samo sa oko 10% i 32% respektivno. Odabrani entiteti u sektorima Poljoprivreda i Prerađivačka industrija investiciona ulaganja pokrivaju iz internih izvora prosečno čak 89% i 92% respektivno. Kod odabranih entiteta iz grupe „ostali sektori” poslovni neto novčani tok u celini pokriva investicione odlive gotovinom, a delom pokriva i finansijske izdatke. Prosečan neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti je u odabranim entitetima iz sektora Poljoprivreda, Prerađivačka industrija i grupi „ostali sektori” pozitivan i delimično predstavlja izvor finansiranja odliva po osnovu duga i ostalih finansijskih aktivnosti.

Gotovina i gotovinski ekvivalenti odabranih entiteta su u nekim godinama povećani kao rezerve likvidnosti, dok su u pojedinim godinama zalihe gotovine korišćene zajedno sa interno generisanim prilivima i eksternim izvorima finansiranja za pokriće poslovnih, investicionih i finansijskih potreba.





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. Cilj definisanja prve grupe prepo-

ruka je unapređenje poslovnog okruženja na
regionalnom nivou i podrška razvoju tehnolo-
ški intenzivnih srednjih preduzeća, dok je cilj
druge grupe preporuka unapređenje poslova-
nja analizom obuhvaćenih preduzeća.

Preporuke namenjene kreatorima makroekonomske politike u Republici Srbiji

Unapređenje postojećih i usvajanje novih regionalnih politika razvoja srednjih preduzeća koristeći primere najbolje prakse EU

Predlog mera za unapređenje postojećih i usvajanje novih regionalnih politika razvoja sred-
njih preduzeća uključuje:

- a) Prilagođavanje nacionalnih programa razvoja preduzetništva regionalnom nivou i
jačanje svesti o značaju ovih programa,
- b) Podrška kreiranju regionalnih politika za stimulisanje poslovnog ambijenta,
- c) Uspostavljanje sistema monitoringa regionalnih programa razvoja sa ciljem usvajanja
i replikovanja uspešnih rešenja,
- d) Pružanje mogućnosti bolje regionalne povezanosti i saradnje srednjih preduzeća,
- e) Stimulisanje priliva investicija u oblastima sa malim brojem srednjih preduzeća.
Neophodno je da donosioci odluka u saradnji sa lokalnim samoupravama kreiraju
programe podrške investitorima, koji bi ih stimulisali da poslovne aktivnosti započnu
u slabo razvijenim oblastima,
- f) Unapređenje komunikacije između regionalnog i nacionalnog nivoa pri donošenju
javnih politika vezanih za poboljšanje preduzetničkog okruženja.

Podrška razvoju srednjih preduzeća koja posluju u visoko tehnološkim oblastima

Predlog mera za podršku razvoju srednjih preduzeća koja posluju u visoko tehnološkim obla-
stima uključuje:

- a) Podizanje svesti o značaju inovacija i upotrebi novih tehnologija;
- b) Razvoj finansijskih i edukativnih programa podrške za preduzeća koja posluju u viso-
ko tehnološkim oblastima.

Preporuke namenjene menadžmentu srednjih preduzeća

U zavisnosti od toga da li su nastale kao rezultat finansijske analize ili analize sadržaja, ove preporuke se, iako imaju isti krajnji rezultat koji se tiče unapređenja poslovanja, dele u dve osnovne grupe:

Preporuke za unapređenje ekonomsko-finansijske moći preduzeća

Preporuke za unapređenje ekonomsko-finansijske moći preduzeća predstavljaju rezultat analize i ocene prinostnog položaja, ekonomičnosti, imovinskog i finansijskog položaja i analize novčanih tokova srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS i, u okviru njih, odabranih entiteta. Ove preporuke, iako međusobno zavisne i uslovljene, razvrstane su u dve grupe:

a) Preporuke za unapređenje prinostnog, imovinskog i finansijskog položaja srednjih preduzeća

Definisanje programa mera za unapređenje prinostnog, imovinskog i finansijskog položaja srednjih preduzeća najpre zahteva:

- Identifikovanje nerentabilnih aktivnosti i iznalaženje alternativnih mogućnosti za rast profitabilnosti poslovanja,
- Identifikovanje neefikasnih aktivnosti i iznalaženje mogućnosti za unapređenje imovinskog položaja preduzeća i
- Identifikovanje osnovnih problema likvidnosti i iznalaženje mogućnosti za unapređenje finansijskog položaja preduzeća.

U zavisnosti od utvrđenih uzroka nerentabilnog poslovanja, u cilju rasta profitabilnosti preduzećima se može preporučiti kombinovano sprovođenje sledećih mera:

- Isključenje negativnih uticaja na finansijski rezultat i
- Usvajanje najprihvatljivije alternative za rast finansijskog rezultata.

U zavisnosti od prirode neefikasnih aktivnosti, u cilju unapređenja imovinskog položaja preduzećima se može preporučiti kombinovano sprovođenje sledećih mera:

- Utvrđivanje optimalne visine koeficijenta obrta i perioda konverzije kratkoročnih sredstava u gotovinu,
- Utvrđivanje optimalne strukture imovine s aspekta vezanosti,
- Utvrđivanje optimalne strukture izvora finansiranja s aspekta raspoloživosti (ročnosti),
- Utvrđivanje mogućnosti unapređenja položaja preduzeća na prodajnom i na nabavnom tržištu.

U zavisnosti od utvrđenih uzroka nelikvidnosti, u cilju unapređenja finansijskog položaja preduzećima se može preporučiti kombinovano sprovođenje sledećih mera:

- Utvrđivanje mogućnosti poboljšanja likvidnosti restrukturiranjem imovine i njenih izvora,
- Utvrđivanje opravdanosti zaduženosti s aspekta organskog sastava sredstava i stope inflacije,
- Utvrđivanje optimalne strukture izvora finansiranja,
- Utvrđivanje mogućnosti za unapređenje reprodukcione sposobnosti,
- Utvrđivanje alternativa i mogućnosti obezbeđenja nedostajućeg kapitala.

Predložene mere su uzročno posledične, međusobno zavisne, a njihovo sprovođenje uslovljeno je vrstom identifikovanih slabosti u poslovanju svakog preduzeća pojedinačno

b) Preporuke za unapređenje upravljanja novčanim tokovima – gotovinom

Predlog mera za unapređenje upravljanja novčanim tokovima uključuje:

- Jačanje sposobnosti generisanja neto gotovine po osnovu aktivnosti vezanih za osnovne delatnosti srednjih preduzeća,
- Povećanje kapitalnih ulaganja kao generatora budućih novčanih tokova i tokova rentabiliteta,
- Jačanje i proširenje proizvodnih kapaciteta iz interno generisane neto gotovine,
- Jačanje finansijske strukture promenom strukture eksternih izvora finansiranja u korist sopstvenih izvora, kao i jačanje odgovornosti kreditora za finansiranje srednjih preduzeća pod povoljnijim uslovima, kroz smanjenja kamatnih stopa i prilagođavanje dinamike otplate duga mogućnostima preduzeća,
- Efikasnije upravljanje novčanim tokovima na osnovu procene izloženosti finansijskim rizicima,
- Identifikovanje ključnih determinanti izvora i upotrebe novčanih tokova radi unapređenja finansijske sigurnosti preduzeća u narednim periodima,
- Saradnja sa poslovnim partnerima koje odlikuje finansijska disciplina na zadovoljavajućem nivou.

Preporuke za unapređenje internet marketinga – osnovnih kanala komunikacije i oglašavanja

Preporuke koje se tiču unapređenja osnovnih kanala komunikacije i oglašavanja nastale su kao rezultat analize sadržaja *web* sajtova izabranih preduzeća prilikom izrade ANEX-a, odnosno prikaza osnovnih informacija o pedeset odabranih entiteta. Tom prilikom uočeno je potpuno odsustvo bilo kakvog oblika elektronskih servisa, osim bazičnih servisa poput *e-mail* kontakta. Pojedini *web* sajtovi preduzeća su nedovoljno pregledni, tehnologija korišćena za izradu *web* sajta je zastarela, informacije su šture, neretko zastarele. Stiče se utisak da segmentu internet marketinga, čak i besplatnim alatima u ovoj sferi, nije posvećena dovoljna pažnja. Primera radi, od analiziranih preduzeća, samo nekolicina ima profile na društvenoj mreži *Linkedin*, što je potpuno besplatan alat koji može da doprinese uspostavljanju kontakta sa poslovnim partnerima i podizanju svesti kod šire javnosti o poslovnim aktivnostima preduzeća. Iz navedenih razloga, a imajući u vidu dinamičan razvoj elektronskog biznisa u globalnim okvirima, u cilju unapređenja internet marketinga preporučuje se:

a) Intenzivnije korišćenje potencijala *online* tržišta

Predlog mera za Intenzivnije korišćenje potencijala *online* tržišta uključuje:

- Podizanje svesti o značaju *online* nastupa,
- Izrada *online* aplikacije za praćenje potreba i stavova kupaca,
- Izrada sistema lakšeg pristupa informacijama koje su bitne za potencijalne potrošače.

b) Izrada i implementacija servisa namenjenih elektronskom poslovanju

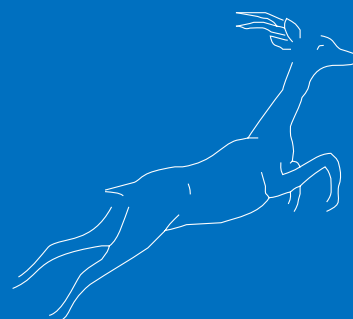
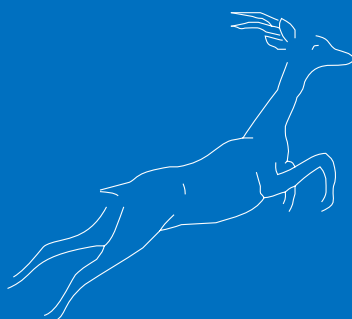
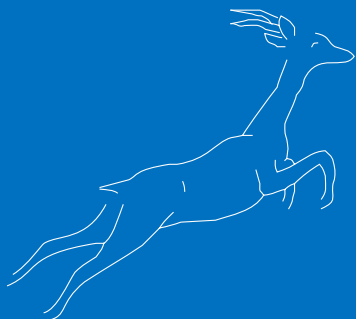
Predlog mera za izradu i implementaciju servisa namenjenih elektronskom poslovanju uključuje:

- Izrada *online* ponude i prodaje roba i usluga, Izrada *online* naručivanja,
- Izrada servisi, poput *online chat*-a za posetioce sajta,
- Implementacija opcija za *online* plaćanja.

ANEX - Lista 47 kompanija

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

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 Pinoles 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 - Каталогизација у публикацији
Народна библиотека Србије, Београд

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

© 2016 - 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.