



***Analiza osnovnih
finansijskih izvještaja
u malim i srednjim
preduzećima***



Investiciono-razvojni fond
Crne Gore A.D.

SADRŽAJ

UVOD	- 3 -
FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI	- 4 -
BILANS USPJEHA	- 4 -
Primjer 1: Pojednostavljeni bilans uspjeha	- 5 -
Analiza prihoda:	- 5 -
Analiza rashoda:	- 6 -
BILANS STANJA	- 7 -
Primjer 2: Pojednostavljeni bilans stanja.....	- 7 -
Analiza imovine:	- 8 -
Analiza izvora sredstava:	- 9 -
CASH FLOW-Tokovi gotovine	- 10 -
Analiza novčanih tokova:	- 11 -
PROGNOZA CASH FLOW-a	- 14 -
ZAKLJUČAK:	- 16 -
FORMA ISKAZA O FINANSIJSKOJ POZICIJI (BILANS STANJA)	- 17 -
FORMA ISKAZA O UKUPNOM REZULTATU (BILANS USPJEHA)	- 19 -
FORMA IZVJEŠTAJA O TOKOVIMA GOTOVINE	- 21 -
Primjer	- 23 -
Komentari uz primjer:	- 24 -

UVOD

Planiranje, organizacija poslovanja, raspolaganje imovinom, organizacija ljudskih resursa i kontrola poslovanja kao osnovne funkcije upravljanja u preduzeću u većoj ili manjoj mjeri oslanjaju se na informacije iz finansijskih izvještaja.

Finansijski izvještaji su finalni proizvod računovodstvenog procesa.

Zaposleni u računovodstvu i finansijama uglavnom pripremaju finansijske izvještaje u zakonski propisanim rokovima, ali na zahtjev menadžera mogu da ih, u odgovarajućim formama, pripremaju i češće, mjesečno ili kvartalno. Često je potrebno zahtijevati i dodatne analitike, analitike prihoda, rashoda, pojedinih stavki imovine ili obaveza, koje su, takođe, neophodne za analize.

Ovaj priručnik ima za cilj da se lica koja upravljaju malim i srednjim preduzećima upoznaju sa osnovnim finansijskim izvještajima u preduzeću, njihovom strukturom, kao i mogućnostima da se na osnovu informacija iz finansijskih izvještaja dobiju različiti pokazatelji koji govore o finansijskoj poziciji u kojoj se preduzeće nalazi, rizicima i perspektivama rasta i razvoja.

Analiza finansijskih izvještaja može se sprovesti kroz analizu pet ključnih područja:

- analiza prihoda
- analiza rashoda
- analiza imovine (sredstava)
- analiza izvora sredstava
- analiza tokova gotovine

Analiza ovih područja podrazumijeva ne samo analizu strukture ovih kategorija i izračunavanje različitih pokazatelja, već i njihovo poređenje sa rezultatima u prethodnim periodima, sa planiranim pokazateljima, sa rezultatima konkurencije itd.

FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI

Glavni finansijski izvještaji u preduzeću su:

- **Bilans uspjeha** (profit and loss account)- pregled prihoda i rashoda u određenom vremenskom intervalu (pokazuje šta se desilo sa kompanijom u prošlosti, često se zove istorijski izvještaj);
- **Bilans stanja** (balance sheet)-pokazuje trenutnu finansijsku situaciju u kompaniji;
- **Bilans novčanih tokova** (cash flow)-pokazuje šta se u prošlosti dešavalo u kompaniji sa gotovinom (kešom).

BILANS USPJEHA

PRIHODI - RASHODI = REZULTAT

Prihodi, rashodi i rezultat se dijele na operativne (poslovne), finansijske i iz ostalih aktivnosti.

Operativni rezultat (**EBIT-earnings before interest and taxes-zarada prije kamata i poreza**) =

Prihod od prodaje - troškovi (nabavna vrijednost prodane robe kod trgovinskog preduzeća, troškovi materijala, prodaje, marketinga, administracije, amortizacije itd.)

EBITDA(earnings before interest, taxes and depreciation-zarada prije kamata, poreza i amortizacije) = Operativni rezultat (EBIT) + amortizacija

Finansijski rezultat = Finansijski prihodi-Finansijski rashodi

Rezultat iz ostalih aktivnosti = Prihodi od ostalih aktivnosti-Rashodi ostalih aktivnosti

Rezultat prije oporezivanja(EBT-earnings before tax-zarada prije poreza) = Operativni rezultat + Finansijski rezultat + Rezultat iz ostalih aktivnosti

Neto rezultat(Net result, Net income, rezultat) = Rezultat prije oporezivanja-porez

Primjer 1: Pojednostavljeni bilans uspjeha

Prihod od prodaje robe	30,000
Cijena koštanja prodane robe	-12,000
Troškovi prodaje i marketinga	-4,000
Troškovi zarada	-7,000
Rezultat prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA)	7,000
Troškovi amortizacije	-2,000
Operativni rezultat - prije kamata i poreza (EBIT)	5,000
Finansijski prihodi	2,500
Finansijski rashodi	-500
Finasijski rezultat	2,000
Ostali prihodi	700
Ostali rashodi	-400
Rezultat iz ostalih aktivnosti	300
Rezultat prije oporezivanja (EBT)	7,300
Porez na dobit (9% uz pretpostavku da se ne radi usklađivanje po poreskoj prijavi)	-657
Neto rezultat (Net result)	6,643

Analiza prihoda**1) Jesu li prihodi porasli za više od pet odsto u odnosu na prethodni period?**

Ako prihodi ne rastu za više od pet odsto, preduzeće, po pravilu, stagnira ili tržište pada. Šta je uzrok da pojedini konkurenti pokazuju veći rast prihoda, da li je rješenje u uvođenju novih proizvoda, izlazak na nova tržišta na kojim bi se ostvarivala konkurentska prednost, ili je rješenje organizacione prirode, odnosno postaviti prave ljude na prava mjesta.

2) Rastu li prihodi po stopi koja je veća od prosjeka konkurencije?

Konkurenti koji rastu brže zaslužili su pažnju i analizu na temelju kojih proizvoda i usluga rastu brže. Zašto rastu brže? Koja je njihova ciljna grupa? Koja je njihova strategija? Je li njihova strategija bolja?

3) Je li EBITDA porastao više od prihoda?

U ovom dijelu upoređuje se kretanje prihoda i **EBITDA**¹.

Ovaj pokazatelj mnogo govori o kvalitetu menadžmenta u upravljanju preduzećem. Ako EBITDA raste sporije od prihoda, a to je u slučaju kada određeni rashodi rastu brže od prihoda, zadatak menadžera je da utvrdi koji su to rashodi i zašto rastu brže od prihoda. U nekim slučajevima može se govoriti o pravoj eksploziji određenih rashoda, pa je potrebno brzo djelovati.

4) Zarađuje li preduzeće više od konkurencije na 100 jedinica prihoda?

Kako se može zarađivati više od konkurencije na 100 novčanih jedinica prihoda? Odgovor je u odnosu prema kupcu. Kupci su spremni platiti da se neko za njih brine ili razmišlja umjesto njih. To je ono što se najbolje naplaćuje.

5) Je li prihod po zaposlenom iznad prosjeka konkurencije?

Upoređuje se prihod po zaposlenom u odnosu na konkurenciju, mada menadžeri mogu uzeti u obzir i neke specifične pokazatelje za svoju djelatnost, npr. prihod po toni proizvoda i sl.

Što ako zaposleni u preduzeću imaju manji prihod po zaposlenom u odnosu na konkurenciju?

Odgovor je - ili će zaposleni početi više da se trude i prihodovati ili treba smanjiti broj zaposlenih.

Analiza rashoda

1) Ima li nabavna vrijednost prodane robe manji udio u prihodima od prodaje u odnosu na konkurenciju?

Naime, ako je prosječna marža preduzeća niža od konkurentske, znači da konkurenti, vjerovatno, nabavljaju robu jeftinije! Iz toga se nameće zaključak u kojem smjeru treba djelovati. Mora se pronaći način kako doći do jeftinije robe ili pokušati dogovoriti bolje uslove kod dobavljača. Mora se razmisliti kako pronaći jeftiniju robu ili dodatno edukovati prodajno osoblje i služiti se malim trikovima kako bi se povećala prodaja. Nekad malo poboljšanje usluge može da poveća prodaju. Zašto ne i oboje?

2) Jesu li troškovi usluga rasli brže od prihoda?

Šta ako su troškovi usluga rasli brže od prihoda u odnosu na konkurente? U tom slučaju postoji velika mogućnost da preduzeće ima prostora za uštedu. Logično bi bilo da svaki porast troškova usluga prati barem jednak porast prihoda. Ako to nije slučaj, treba se upitati jesu li takvi troškovi usluga opravdani. Je li pravo vrijeme za to? Jesu li te usluge kvalitetne, dobre i neophodne, s obzirom na to da nijesu izazvale odgovarajući učinak rasta prihoda.

Potrebno je analizirati koji su pojedinačni troškovi usluga rasli brže od prihoda i analizirati zašto su rasli brže.

3) Je li udio troškova zaposlenih u EBITDA manji od konkurencije?

Troškovi zaposlenih se stavljaju u odnos sa EBITDA umjesto sa prihodima jer se dobija kvalitetnija informacija, jer zaposleni određuju ne samo visinu prihoda, nego i visinu rashoda. Ako je ovaj odnos manji u odnosu na konkurenciju, potrebno je analizirati zašto su zaposleni konkurenata

¹ **EBITDA** – pokazatelj kvaliteta menadžmenta u upravljanju preduzećem, dobija se kada se od prihoda oduzmu operativni troškovi, odnosno kada se na neto dobit iz bilansa uspjeha dodaju troškovi kamata, poreza i troškovi amortizacije;

uspješniji, postoje li neki drugi troškovi koji su uticali da veliki dio EBITDA ode na plaćanje troškova zaposlenih.

Zaposleni ne treba samo da stvaraju prihode, već da vode računa i o rashodima. Ovaj odnos može biti nepovoljan i onda kad zaposleni stvaraju visoke prihode, ali s druge strane generišu i visoke rashode.

4) Je li udio troškova sirovina i materijala u prihodima manji od konkurencije?

Ako je udio troškova sirovina u prihodima veći od konkurencije, potrebno je utvrditi koji su sve troškovi knjiženi na troškovima sirovina i materijala i pokušati nešto uštedjeti, jer konkurencija dokazuje da se sa manjim troškovima sirovina i materijala može ostvariti isti prihod.

5) Jesu li ostali troškovi rasli brže od rasta prihoda?

Potrebno je analizirati šta spada u ostale troškove, pa nakon toga identifikovati one pojedinačne troškove koji odskakuju, odnosno rastu brže od prihoda, a zatim raditi na smanjenju troškova koji rastu brže od prihoda.

BILANS STANJA

Bilans stanja prikazuje stanje sredstava, obaveza i kapitala na određeni dan. U aktivi bilansa stanja prikazuju se sredstva, a u pasivi izvori sredstava, koji mogu biti sopstveni- kapital i tuđi- obaveze. Aktiva i pasiva su u ravnoteži.

Primjer 2: Pojednostavljeni bilans stanja

AKTIVA	
Nekretnine, postrojenja i oprema	100,000
Kratkoročna potraživanja	5,000
Gotovina i gotovinski ekvivalenti	7,000
UKUPNO AKTIVA	112,000
PASIVA	
Osnovni kapital	101,500
Neraspoređena dobit	6,643
Kratkoročne obaveze iz poslovanja	3,200
Obaveze za porez na dobit	657
UKUPNO PASIVA	112,000

$$\text{Kapital} = \text{Sredstva} - \text{Obaveze}$$

Analiza imovine

1) Je li KOA (koeficijent obrta imovine) veći od prosjeka konkurencije?

Veliki obrt imovine pokazuje da preduzeće ima kvalitetniju imovinu koja služi u poslovne svrhe. Cijela imovina je aktivna, a to znači da nema "mrtvih" potraživanja, zaliha ili druge imovine.

$$KOA = \text{poslovni prihodi} / \text{imovina(aktiva)}$$

Šta ako je **KOA** lošiji od konkurencije? To je signal da nešto treba preduzeti, odnosno ima li preduzeće imovinu ili djelove imovine koju uopšte ne obrće tj. "mrtvi kapital", ili imovinu čiji je obrt sporiji od konkurencije. Pitanje je koji dio imovine ima najsporiji obrt i zašto. Tako se dolazi do analize poslovnih procesa i, konačno, do odgovornih ljudi za pojedine segmente.

2) Je li KOZ (koeficijent obrta zaliha) veći od prosjeka konkurencije?

$$KOZ = \text{trošak nabavne vrijednosti prodane robe} / \text{prosječne zalihe}$$

Ukoliko je obrt zaliha preduzeća sporiji od konkurencije, postavlja se pitanje da li postoje stare zalihe kojih se nije uspjelo riješiti. Naručuje li se više zaliha nego što realno treba? Naručuju li se zalihe koje treba prodati?

3) Jesu li dani naplate potraživanja manji od konkurencije?

Veća potraživanja od kupaca, po pravilu, znače manje novca na žiro-računu. Odjeljenju naplate potraživanja je potrebno posvetiti posebnu pažnju - na vrijeme telefonirati, slati mejlove, upozoravati... to je područje kojim se treba stalno baviti.

$$\text{Koeficijent obrta potraživanja (KOP)} = \text{poslovni prihodi} / \text{prosječna potraživanja}$$

$$\text{Dani naplate potraživanja} = 365 / \text{KOP}$$

Vrlo je važno pravovremeno "čistiti" saldo potraživanja od onih potraživanja koja se ne mogu naplatiti kako bi i ovaj pokazatelj pružao pravu sliku obrta potraživanja.

4) Je li ROA (return on assets-povrat na imovinu) veća od konkurencije?

U stručnim krugovima se za računanje ROA pokazatelja koriste EBITDA, EBIT ili neto dobit. Ako uzmemo EBITDA, formula je:

$$ROA = \text{EBITDA} / \text{ukupna imovina}$$

EBITDA - zarada prije amortizacije, finansijskih rashoda i poreza

Šta ako konkurencija bolje upravlja imovinom? Onda se postavlja pitanje da li preduzeće ima imovinu koju ne koristi i koja ga opterećuje ili se njome loše upravlja. (Spor je obrt zaliha, potraživanja i ostale imovine)

5) Je li odnos dugotrajna imovina / ukupna imovina manji od prosjeka konkurencije?

Poželjno je da u strukturi imovine preduzeće ima manji udio dugotrajne imovine, a veći udio kratkotrajne, jer to daje veću fleksibilnost i mogućnost planiranja. Dugotrajna imovina sa sobom povlači visoke troškove finansiranja. Poruka je da treba biti skroman i oprezan. Ulaganje u opremu i objekte je dobro i poželjno, ali se lako može desiti da se nepotrebno pretjera i investira novac koji nije moguće povratiti.

Analiza izvora sredstava**1) Je li ROE (return on equity-prinos na kapital) veći od prosjeka konkurencije?**

$$ROE (\text{prinos na kapital}) = \text{neto dobit} / \text{ukupni vlastiti kapital}$$

Neto dobit može se promijeniti tako što se povećavaju prihodi ili/i smanjuju rashodi. Što je kapital veći, ROE pokazatelj je manji. Umješnost menadžera ogleda se u tome da sa što manjim kapitalom ostvari veću dobit.

2) Je li radni kapital porastao u odnosu na prethodno razdoblje?

Sušтина je u samoj strukturi izvora sredstava - ukoliko je kapital prenizak, mora se povećati zadržana dobit. Veća zadržana dobit se ostvaruje tako da se ostvarena dobit ne povlači iz preduzeća, nego se akumulira.

Znači, preduzeće mora generisati dobit (zarađeni kapital). Upravo je zadržana dobit koja se akumulira u preduzeću jedan od osnovnih elemenata finansijske stabilnosti.

3) Jesu li finansijski rashodi / finansijske obaveze manji nego kod konkurencije?

Uzimaju se u obzir kamate i kursne razlike iz bilansa uspjeha i upoređuju sa finansijskim obavezama.

Šta ako preduzeće ima veći teret finansijskih rashoda u odnosu na konkurenciju? U tom slučaju treba pokušati pronaći jeftinije izvore finansiranja.

4) Jesu li kratkoročne obaveze / pasiva manji nego kod konkurencije?

Dobri menadžeri vode računa o ročnosti izvora sredstava i neće kratkoročnim obavezama finansirati dugotrajnu imovinu.

Šta ako je udio kratkoročnih obaveza u pasivi veći od konkurencije? Šta bi menadžeri mogli preduzeti? Mogu razmišljati ili o povećanju ukupnih izvora sredstava druge vrste (kapital ili dugoročne obaveze) ili o pretvaranju postojećih kratkoročnih obaveza u dugoročne, odnosno reprogramiranju obaveza.

5) Je li KOL - koeficijent likvidnosti (kratkotrajna imovina / kratkoročne obaveze) veći nego kod konkurencije?

Ako su kratkoročne obaveze veće od kratkoročne imovine, proizlazi da se mora uzeti kredit ili prodati imovina ili napraviti dokapitalizacija.

Preduzeća koja imaju koeficijente likvidnosti iznad 1,5 neće imati problema sa plaćanjem kratkoročnih obaveza.

Ako je u nekom preduzeću KOL iznad 1,5, a sa druge strane ima nenaplativa potraživanja ili zastarjele zalihe, proizlazi da KOL nije realan i da bi najprije trebalo iskazati realne vrijednosti kratkotrajne imovine i obaveza, pa tek onda utvrditi da li KOL prelazi 1,5.

Ako je KOL manji od konkurencije, menadžer bi trebalo da djeluje u smjeru pretvaranja kratkoročnih obaveza u dugoročne. S druge strane, trebalo bi analizirati je li moguće dio dugotrajne imovine pretvoriti u kratkotrajnu.

CASH FLOW-TOKOVI GOTOVINE

Cash - novac i novčani ekvivalenti (kratkoročni depoziti i sl)

Flow- protok, promet

Cash flow je pregled prometa keša (gotovine) u jednom vremenskom periodu.

$$\text{Neto cash flow} = \text{Operativni} + \text{Investicioni} + \text{Finansijski}$$

$$\text{Stanje keša na kraju perioda} = \text{Početno stanje keša} + \text{Neto cash flow}$$

Operativni cash flow:

- Prilivi koji čine operativni cash flow su: prilivi od prodaje proizvoda i usluga, prilivi od kamate iz poslovnih aktivnosti, primljeni avansi iz poslovanja itd.
- Odlivi koji čine operativni cash flow su: isplate dobavljačima, isplate zarada, naknada zarada, ostali lični rashodi, plaćene kamate, plaćeni porezi, ostali odlivi iz poslovanja.

Investicioni cash flow:

- Prilivi iz investicione aktivnosti su: prodaja akcija i udjela, prodaja nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja i opreme, primljene kamate iz aktivnosti finansiranja, primljene dividende, prodaja ostalih finansijskih plasmana itd.
- Odlivi iz aktivnosti investiranja su: kupovina akcija i udjela, kupovina opreme, nematerijalnih ulaganja, nekretnina, kupovina ostalih finansijskih plasmana itd.

Finansijski cash flow:

- Prilivi iz aktivnosti finansiranja su: prilivi od dokapitalizacije (uvećanja osnovnog kapitala), prilivi od dugoročnih i kratkoročnih kredita itd.
- Odlivi iz aktivnosti finansiranja su: otkup sopstvenih akcija i udjela, otplata dugoročnih i kratkoročnih kredita, odlivi po osnovu finansijskog lizinga, isplata dividendi itd.

Prihod nije uvijek jednako Priliv i Trošak nije uvijek jednako Odliv

Postoje negotovinski prihodi i troškovi (na primjer: promjena fer vrijednosti investicionih nekretnina ili amortizacija itd).

Takođe, često postoji vremenska distanca između momenta prihodovanja ili rashodovanja u odnosu na momenat kada nastaje priliv ili odliv po tom osnovu. Na primjer, prihod od prodaje knjiži se u momentu fakturisanja, a priliv se može ostvariti znatno kasnije, ili na primjer, mjesečni računi

za struju, telefon itd, knjiže se kao rashod perioda na koji se odnose, a odlivi obično nastaju kasnije. Upravo iz ovog razloga nije dovoljno analizirati samo bilans uspjeha i bilans stanja.

Firma može da bude neprofitabilna, ali da i dalje postoji, ali ne može da nema keša- BANKROT.

Obezbijediti pristup finansijskim sredstvima je ključno pitanje za postizanje uspjeha malih preduzeća.

Jedan od najčešćih razloga za neuspjeh biznisa je nedostatak novca za izmirenje obaveza. Drugim riječima, preduzeće ne uspijeva da održi gotovinski tok.

Analiza novčanih tokova

1) Koliko se mjesečno planira zaraditi iz poslovanja?

Mora se napraviti plan priliva po mjesecima. Osim priliva koji se planiraju generisati iz poslovanja, treba uzeti u obzir i radni kapital sa početka perioda.

$$\text{Radni kapital} = \text{kratkoročna imovina} - \text{kratkoročne obaveze}$$

Radni kapital bi morao biti veći od nule, a za stabilnost poslovanja trebalo bi da bude veći i od 50% vrijednosti kratkoročnih obaveza.

Kada se napravi razrada priliva, trebalo bi planirati novčane odlive i uporediti da li preduzeće može priuštiti planirane odlive. Trebalo bi napraviti plan novčanih odliva po osnovnim kategorijama (zaposleni, dobavljači, banka, država, kapitalne investicije).

2) Koliko vremena treba da bi se otplatili dugovi?

$$\text{Period otplate obaveza} = \text{Ukupne obaveze} / \text{EBITDA}$$

Ovaj pokazatelj govori o tome koliko je godina potrebno da bi se otplatili dugovi. Pokazatelj je zadovoljavajući ako je manji od 4 ili 5. Ako je veći od 4, odnosno ako je potrebno više od četiri godine da bi se otplatili dugovi, moraju se smanjiti obaveze ili povećati EBITDA, odnosno mora se povećati profitabilnost poslovanja kroz rezanje troškova ili povećanje prihoda sa istim kapacitetima.

3) Kako se može poboljšati cash gap (novčani jaz)?

Period od trenutka plaćanja dobavljačima, pa do trenutka dok se ne dobije novac od kupaca, naziva se **cash gap**.

$$\text{Cash gap} = \text{dani vezivanja zaliha} + \text{dani vezivanja kupaca} - \text{dani vezivanja dobavljača}$$

Dani vezivanja zaliha = 365 / koeficijent obrta zaliha

Dani vezivanja kupaca = 365 / koeficijent obrta potraživanja

Dani vezivanja dobavljača = 365 / koeficijent obrta dobavljača

Što je veći cash gap, to su veći troškovi finansiranja, to je manje novca na računu i lošiji je rezultat.

Postoje preduzeća koja imaju negativan cash gap, što znači da brže naplaćuju sredstva od kupaca nego što plaćaju dobavljačima (kreditira ih dobavljač) i imaju određena sredstva beskamratno svaki dan na računu. To su pretežno primjeri trgovačkih lanaca koji uglavnom odmah naplate sredstva za većinu prodatih dobara, a imaju povoljne rokove plaćanja dobavljačima.

Potrebno je djelovati na sve elemente cash gapa.

- **Dani vezivanja zaliha**

Što je brži obrt zaliha, to se skraćuje broj dana vezivanja zaliha. Treba obezbijediti dobru komunikaciju između sektora nabavke i sektora prodaje kako bi se pravovremeno nabavljale odgovarajuće količine zaliha koje će se brzo prodati, a one artikle koji se slabo obrću, a moraju se držati na zalihama, držati na minimumu.

- **Dani vezivanja kupaca**

Potrebno je skratiti rok naplate od kupaca, a da se pri tome ne izgube kupci. To se postiže boljim praćenjem naplate, češćom komunikacijom, pregovorima sa kupcima itd.

Poželjno je olakšati kupcima plaćanje putem različitih metoda (npr. različite mogućnosti elektronskog plaćanja).

Poželjno je postaviti svoje uslove u pisanoj formi prije početka bilo kakvog posla. Kupac neće platiti u roku od 30 dana ukoliko ne zna da se to očekuje. Takođe, kupci treba da budu zadovoljni proizvodom ili uslugom – nikada ne treba stvarati povod za neplaćanje.

Kada se preduzeće suoči sa kašnjenjem u naplati, pa potraživanje može postati potencijalno nenaplativo, treba ispitati da li je to slučaj "ne može da plati" ili "neće da plati".

Možda postoji razlog zbog kojeg kupci odbijaju da plate.

Poželjno je procijeniti i koliko je kupac potreban. Ako se radi o kupcu koji se cijeni, možda treba više ekonomske diplomatije u nastupu da bi se zadržao.

Bolje naplatiti nešto nego ništa – treba provjeriti da li se može naplatiti dio duga ili obezbijediti plaćanje u ratama.

Ne trošiti uzalud vrijeme i novac ukoliko je mala vjerovatnoća da će kupac izvršiti plaćanje.

Ako je izvjesno neizmirenje duga, treba razmotriti mogućnost prinudne naplate putem sudskog postupka, ali prvo treba poslati opomenu.

Veliki broj malih preduzeća zavisi od jednog ili dva kupca, ili od jednog ili dva proizvoda/usluge.

U slučaju ekonomske krize, dovoljno je da samo jedan kupac pređe kod drugog dobavljača ili da bankrotira, pa da preduzeće bude ugroženo.

Treba identifikovati najprofitabilnije kupce i pokušati pronaći nove kupce sličnog profila. Istovremeno, ne treba zanemarivati lojalne kupce koji najviše doprinose profitu.

Potrebno je provjeravati kredibilitet svih postojećih i potencijalnih kupaca. Poželjno je upoznati kupce – provjeriti njihove račune/bilanse.

Poželjno je postaviti jasne limite odloženog plaćanja za svakog kupca kako bi ograničili potencijalne gubitke.

- **Dani vezivanja dobavljača**

Potrebno je raditi na pomjeranju valuta plaćanja dobavljačima ili pronalaženju alternativnih dobavljača.

Mora se znati kada treba izvršiti plaćanje – nemaju svi dobavljači jasne uslove i rokove;

Treba platiti na vrijeme – ukoliko se to ne može učiniti, treba stupiti u kontakt sa dobavljačima i objasniti zašto;

Treba zaštititi svoj kreditni rejting – ne treba čekati sudski spor da bi se izvršilo plaćanje. Jednom kada se uništi kreditni rejting, veoma je teško dobiti bilo kakav kredit.

Tokom ekonomske krize javlja se iskušenje da se smanje cijene kako bi se privukli kupci i povećao obim prodaje. Potrebno je odrediti trošak svakog proizvoda/usluge precizno i ne uzimati ga kao dio proizvodnog asortimana ako ne ostvaruje profit. Treba tražiti načine za smanjenja troškova, čime će se dobiti više prostora za smanjenje cijene.

Treba voditi računa o preuzimanju velikih narudžbi po diskontnim cijenama. To može dodatno opteretiti kapacitet i gotovinski tok.

Kada se razmatra određivanje cijena, treba da se vodi računa o sljedećem:

- **Razmišljati strateški** – da li će smanjenje cijena zaista dovesti do rasta prodaje? Da li će to pomoći značajnom kupcu da prebrodi krizu? Ukoliko se ne vidi jasan benefit, treba se zapitati da li je sniženje cijena dobra ideja.
- **Potrebno je donositi odluke bazirane na činjenicama** – imati predosjećaj nije dovoljno. Odluke se mogu donijeti samo kada se procijeni šta je profitabilno, a šta nije.
- **Potrebno je prenijeti inicijativu smanjenja cijena** – ako je preduzeće primorano da snižava svoje cijene, treba pitati dobavljače da, ukoliko je to moguće, učine isto. Ako ne žele da snize cijene, onda treba pregovarati o produženju roka otplate.

Druga strana cijene jeste trošak. Može se održati profitabilnost, čak i kada se smanjuju cijene, ukoliko se snižavaju troškovi proizvoda i usluga. Treba početi sa manje važnim troškovima, a onda preći na fiksne troškove, kao što su troškovi električne energije, komunalije, kancelarijski materijal, internet i ostalo.

Ne treba zadržavati na zalihama stvari koje nijesu potrebne – preduzeće će imati veće troškove skladištenja, osiguranja i održavanja.

Poželjno je razmotriti mogućnost prodaje viška opreme i zaliha, čak iako se ne ostvari profit, oslobodiće se dio radnog kapitala.

Poželjno je izbjeći emotivnu vezanost – biti odlučan! Ne treba održavati određeni prostor samo zato što se tu započeo sa biznis. Ne treba zadržavati neprofitabilan proizvod zato što ga je vaše preduzeće prvo patentiralo ili proizvodilo. Ako se ne stvara novac, treba učiniti sve što se mora da bi se zaštitio biznis.

4) Kakav je odnos radnog kapitala i prihoda?

Što je koeficijent obrta radnog kapitala veći, to je preduzeće efikasnije.

$$\text{Obrt radnog kapitala} = \text{poslovni prihodi} / \text{radni kapital}$$

5) Koliko novca ostane na raspolaganju i šta napraviti s njime?

Do odgovora na ovo pitanje može se doći kada se od priliva oduzmu odlivi ili na jednostavniji, ali ne tako precizan način, na osnovu relacije:

$$\text{Novac na raspolaganju} = \text{planirani prihodi} \times \text{OCF marža} + \text{radni kapital}$$

$$\text{OCF marža} = (\text{EBITDA} - \text{vrijednosna usklađenja i rezervisanja}) / \text{poslovni prihodi}$$

$$\text{Radni kapital} = \text{kratkoročna imovina} - \text{kratkoročne obaveze}$$

Prognoza Cash flow-a

Poželjno je pripremati prognoze gotovinskog toka koje omogućavaju da se efikasnije upravlja biznisom.

Veoma je važno za sva mala preduzeća da znaju (obično na mjesečnom nivou) koliki će biti prilivi i odlivi novca. To pomaže da se obezbijedi dovoljna količina novca/radnog kapitala.

Planiranje novčanog toka omogućava da se identifikuju potrebe za novcem. Takođe, omogućiće da se uporede ostvarene brojke sa podacima iz budžeta (plana).

Projekcije gotovinskog toka su potrebne i finansijskim institucijama od kojih se pozajmljuju novčana sredstva. One su zainteresovane za iste stvari kao i preduzeće – kada će novac biti naplaćen i kada će novac biti usmjeren (transferisan). Kako bi se dobila potvrda koje informacije treba obezbijediti finansijskoj instituciji, poželjno je zakazati sastanak sa savjetnicima u poslovnoj banci.

Često su potrebne dodatne informacije, posebno u slučaju kada je:

- Prodaja manja od planirane;
- Dužnici plaćaju kasnije nego što je predviđeno;
- Nenaplativa potraživanja su veća od predviđenih;
- Rastu troškovi.

Finansijske institucije će tražiti liste starih dugova i kreditora, odnosno kome preduzeće duguje i ko duguje preduzeću da bi provjerile izloženost biznisa jednom kupcu i riziku neplaćanja.

Takođe, treba razmotriti rizik ukoliko veći dužnik bankrotira ili glavni kupac pređe kod konkurentske firme. Dobra je ideja kategorizovati sve dužnike i kreditore shodno vremenu plaćanja (30, 60, 90 dana).

Treba biti spreman dati odgovore na pitanja:

- Da li su uslovi plaćanja sa dužnicima/kreditorima definisani u pisanoj formi?
- Da li postoji trend kasnog plaćanja ili neplaćanja?
- Da li su dužnici van uobičajenih uslova trgovine?
- Kakvi su uporedni podaci sa prethodnim periodom?
- Objašnjenje za promjenu trendova
- Da li postoji uvjerenje o isporuci od strane dobavljača?
- Da li je realizovano obezbjeđenje nenaplativih potraživanja?

ZAKLJUČAK:

Sprovođenje analiza koje su ukratko prezentirane u priručniku zahtijeva podršku ključnih ljudi u i van preduzeća, i njihovu dobru međusobnu saradnju:

- Razumijevanje biznisa od strane menadžera (direktora);
- Saradnju menadžera i računovođa;
- Saradnju menadžera i pravnika (ili advokata, ukoliko preduzeće nema zaposlenog pravnika), s ciljem da biznis posluje u okviru zakona;
- Saradnju menadžera sa bankarskim menadžerima i savjetnicima institucije od koje se traži finansijska podrška;
- Saradnju menadžera sa ostalim intitucijama i udruženjima koja su od značaja za funkcionisanje biznisa.

U nastavku priručnika date su forme zvaničnih bilansa, bilansa stanja, bilansa uspjeha i cash flow-a za akcionarska društva i društva sa ograničenom odgovornošću, kao i primjer koji pokazuje obračun analiziranih pokazatelja kod tri kompanije koje imaju različite bilanse.

Popunjava pravno lice	
Matični broj:	Šifra djelatnosti:
Popunjava	
Naziv:	
Sjediste:	

**ISKAZ O FINANSIJSKOJ POZICIJI
(BILANS STANJA)
na dan 31.12.____ godine**

u EUR

Grupa računa, račun	POZICIJA	AO P	Napo mena broj	Tekuća godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
	AKTIVA				
00 (dio)	A. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	001			
	B. STALNA IMOVINA (003+004+005+009)	002			
012	II. GOODWILL	003			
01 bez 012	II.NEMATERIJALNA ULAGANJA	004			
	III. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	005			
020, 022, 023, 026, 027, (dio), 028 (dio), 029	1. Nekretnine, postrojenja i oprema 006	006			
024, 027 (dio), 028 (dio)	2. Investicione nekretnine	007			
021, 025, 027 (dio) i 028 (dio)	3. Biološka sredstva	008			
	V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011+012)	009			
030,031(dio), 032(dio), 039 (dio)	1. Učešća u kapitalu	010			
031(dio), 032(dio)	2. Učešća u kapitalu koja se vrednuju metodom učešća	011			
032(dio),033 do 038, 039 (dio)	2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	012			
288	C. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	013			
04	II. STALNA SREDSTVA NAMIJENJANA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	014			
	B. OBRтна IMOVINA (016+017)	015			
10 do 13, 15	I. ZALIHE	016			
	III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (018 do 022)	017			

20, 21 i 22, osim 223	1. Potraživanja	018			
223	2. Potraživanja za više plaćen porez na dobit	019			
23 minus 237	3. Kratkoročni finansijski pasmani	020			
24	4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	021			
27 i 28 osim 288	5. Porez na dodatu vrijednost i aktivna vremenska razgraničenja	022			
	D.UKUPNA AKTIVA (001+002+013+014+015)	023			
	PASIVA				
	A.KAPITAL(102 do 109)	101			
30	I. OSNOVNI KAPITAL	102			
31	II. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL 103	103			
32	III. REZERVE	104			
330, 331 i 333	IV.POZITIVNE REVALORIZACIONE REZERVE I NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU FINANSIJSKIH SREDSTAVA RASPOLOZIVIH ZA PRODAJU	105			
332 i 334	V.NEGATIVNE REVALORIZACIONE REZERVE I	106			
34	VI.NERASPOREĐENI DOBITAK	107			
35	VII.GUBITAK	108			
237	VIII.OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE I OTKUPLJENI SOPSTVENI UDJELI	109			
	B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (111+112)	110			
40 (dio)	I.DUGOROČNA REZERVISANJA	111			
41	II. DUGOROČNE OBAVEZE (113 + 114)	112			
414, 415	1. Dugoročni krediti	113			
41 bez 414 i 415	2. Ostale dugoročne obaveze	114			
498	C. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	115			
	D. KRATKOROCNA REZERVISANJA I KRATKOROCNE OBAVEZE (117+124)	116			
498	I. KRATKOROCNE OBAVEZE (118 do 123)	117			
42, osim 427	1.Kratkoročne finansijske obaveze	118			
427	2.Obaveze po osnovu sredstava namijenjenih prodaji i sredstva poslovanja koje se obustavlja	119			
43 i 44	3.Obaveze iz poslovanja	120			
45,46 i 49 osim 498	4.Ostale kratkoročne obaveze I PVR	121			
47,48 osim 481	5. Obaveze po osnovu PDV i ostalih javnih prihoda	122			
481	6.Obaveze po osnovu poreza na dobitak	123			
40 (dio)	II. KRATKOROCNA REZERVISANJA	124			
	E.UKUPNA PASIVA(101+110+115+116)	125			

Obrazac je usklađen sa članom 3 Zakona o računovodstvu i reviziji (Sl.list CG br.80/08) I IV Direktivom EU.

U PODGORICI

Dana _____._____.200___.godine

Lice odgovorno za sastavljanje
finansijskog iskaza

M.P.

Odgovorno lice

Popunjava pravno lice	
Matični broj:	Šifra djelatnosti:
Popunjava	
Naziv:	
Sjediste:	

**ISKAZ O UKUPNOM REZULTATU
(BILANS USPJEHA)**
u periodu od 01.01. ___ do 31.12. ___ godine

u EUR

Grupa računa, račun	POZICIJA	AOP	Napomena broj	Tekuća godina	Prethodna godina
			4	5	6
1	2	3			
	A. PRIHODI I RASHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA (002+003+004+005+009)				
	I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	201			
60 i 61	1. Prihodi od prodaje	202			
62	2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	203			
630	3. Povećanje vrijednosti zaliha učinaka	204			
631	4. Smanjenje vrijednosti zaliha učinaka	205			
64 i 65	5. Ostali poslovni prihodi	206			
	II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	207			
50	1. Nabavna vrijednost prodate robe	208			
51	2. Troškovi materijala	209			
52	3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	210			
54	4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	211			
53 i 55	5. Ostali poslovni rashodi	212			
	A. POSLOVNI REZULTAT (201 - 207)	213			
66	I. FINANSIJSKI PRIHODI	214			
56	II. FINANSIJSKI RASHODI	215			
	B. FINANSIJSKI REZULTAT (214-215)	216			

67, 68,691 692	I. OSTALI PRIHODI	217			
57,58,591 592	II. OSTALI RASHODI	218			
	C. REZULTAT OSTALIH AKTIVNOSTI (217-218)	219			
	D. REZULTAT IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRIJE OPOREZIVANJA (213+216+219)	220			
690-590	E. NETO REZULTAT POSLOVANJA KOJE JE OBUSTAVLJENO	221			
	F. REZULTAT PRIJE OPOREZIVANJA (220+221)	222			
	G.DRUGE STAVKE REZULTATA /POV-EZANE SA KAPITALOM/ (224 do228)	223			
	1.Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu finansijskih sredstava raspolozivih za prodaju	224			
	2.Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu nekretnina,postrojenja,opreme i nematerijalnih ulaganja	225			
	3.Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu ucesca u kapitalu pridruzenih drustava	226			
	4.Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu altuarskih dobitaka ili gubitaka u vezi sa definisanim planovima penzionih naknada	227			
	3.Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu hedzinga tokova gotovine	228			
	H.PORESKE RASHOD PERIODA (230+231)	229			
721	1. Tekuci porez na dobit	230			
722	2. Odloženi poreski rashodi ili prihodi perioda	231			
	L. NETO REZULTAT (222+223-229)	232			
	J. ZARADA PO AKCIJI	233			
	1. Osnovna zarada po akciji	234			
	2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji	235			

Obrazac je usklađen sa članom 3 Zakona o računovodstvu i reviziji (Sl.list CG br.80/08) i IV Direktivom EU.

U PODGORICI

Dana ____ . ____ . 200 ____ . godine

Lice odgovorno za sastavljanje
finansijskog iskaza

M.P.

Odgovorno lice

Popunjava pravno lice	
Matični broj:	Šifra djelatnosti:
Popunjava	

Naziv:
Sjediste:

IZVJEŠTAJ O TOKOVIMA GOTOVINE u periodu od do godine

u EUR

P O Z I C I J A	R. br	I z n o s	
		Tekuća godina	Predhodna godina
1	2	3	4
A. TOKOVI GOTOVINE IZ POSLOVNIH AKTIVNOSTI			
I. Prilivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 3)	301		
1. Prodaja i primljeni avansi	302		
2. Primljene kamate iz poslovnih aktivnosti	303		
3. Ostali prilivi iz redovnog poslovanja	304		
II. Odlivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 5)	305		
1. Isplate dobavljačima i dati avansi	306		
2. Zarade, naknade zarada i ostali lični rashodi	307		
3. Plaćene kamate	308		
4. Porez na dobitak	309		
5. Plaćanje po osnovu ostalih javnih prihoda	310		
III. Neto tok gotovine iz poslovnih aktivnosti (I-II)	311		
B. TOKOVI GOTOVINE IZ AKTIVNOSTI INESTIRANJA	312		
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 5)			
1. Prodaja akcija i udjela (neto prilivi)	313		
2. Prodaja nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	314		
3. Ostali finansijski plasmani (neto prilivi)	315		
4. Primljene kamate iz aktivnosti finansiranja	316		
5. Primljene dividende	317		
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 3)	318		
1. Kupovina akcija i udjela (neto odlivi)	319		

2. Kupovina nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	320		
3. Ostali finansijski plasmani (neto odlivi)	321		
II. Neto tok gotovine iz aktivnosti investiranja (I-II)	322		
C. TOKOVI GOTOVINE IZ AKTIVNOSTI FINANSIRANJA	323		
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti finansiranja (1 do 3)			
1. Uvećanje osnovnog kapitala	324		
2. Dugoročni i kratkoročni krediti (neto prilivi)	325		
3. Ostale dugoročne i kratkoročne obaveze	326		
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti finansiranja (1 do 4)	327		
1. Otkup sopstvenih akcija i udjela	328		
2. Dugoročni i kratkoročni krediti i ostale obaveze (neto odlivi)	329		
3. Finansijski lizing	330		
4. Isplaćene dividende	331		
III. Neto tok gotovine iz aktivnosti finansiranja (I-II)	332		
D. NETO TOK GOTOVINE (311+322+332)	333		
E. GOTOVINA NA POČETKU OBRAČUNSKOG PERIODA	340		
F. POZITIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERAČUNA GOTOVINE	341		
G. NEGATIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERAČUNA GOTOVINE	342		
H GOTOVINA NA KRAJU OBRAČUNSKOG PERIODA (333+334+335-336)	343		

Obrazac je usklađen sa članom 3 Zakona o računovodstvu i reviziji (Sl.list CG br.80/08) I IV Direktivom EU.

U PODGORICI

Dana ____ . ____ .200 ____ .godine

Lice odgovorno za sastavljanje
finansijskog iskaza

M.P.

Odgovorno lice

Primjer

Bilans uspjeha	Kompanija "A"	Kompanija "B"	Kompanija "C"
Prihod od prodaje	4,500	2,400	8,600
Cijena koštanja	3,800	1,100	5,300
Bruto marža	700	1,300	3,300
Operativni troškovi	120	700	1,200
Zarada prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA)	580	600	2,100
Trošak amortizacije	50	300	550
Operativni rezultat (zarada prije kamata i poreza-EBIT)	530	300	1,550
Troškovi kamata	90	50	60
Rezultat prije poreza (EBT)	440	250	1,490
Troškovi poreza	20	80	70
Neto rezultat	420	170	1,420

Bilans stanja	Kompanija "A"	Kompanija "B"	Kompanija "C"
Osnovna sredstva	2,000	2,000	2,000
Obrtna sredstva	2,500	2,500	2,500
<i>Zalihe</i>	1,500	500	2,000
<i>Potraživanja</i>	1,000	2,000	500
UKUPNA AKTIVA	4,500	4,500	4,500
Kapital	1,200	2,100	3,800
Dugoročne obaveze	600	600	200
Kratkoročne obaveze	2,700	1,800	500
<i>Dobavljači</i>	1,700	1,200	300
<i>Obaveze za kamate</i>	1,000	600	200
UKUPNA PASIVA	4,500	4,500	4,500

Pokazatelji	Kompanija "A"	Kompanija "B"	Kompanija "C"
KOA- koef. obrta imovine (poslovni prihodi/imovina)	1.00	0.53	1.91
KOZ-koef. obrta zaliha (cijena koštanja/zalihe)	2.53	2.20	2.65
KOP-koef. obrta potraživanja(poslovni prihod/ potraživanje)	4.50	1.20	17.20
KOD-koef. obrta dobavljača (cijena koštanja+operativni troškovi)/obaveze)	2.31	1.50	21.67
Dani zaliha (365/KOZ)	144	166	138
Dani kupaca(365/KOP)	81	304	21
Dani dobavljača(365/KOD)	158	243	17
Cash gap	67	227	142
Odnos dugotrajna imovina/ukupna imovina	44.44%	44.44%	44.44%
ROA-prinos na imovinu (neto rezultat/ukupna aktiva)	9.33%	3.78%	31.56%
ROA-prinos na imovinu (EBITDA/ukupna aktiva)	12.89%	13.33%	46.67%
ROE-prinos na kapital (neto dobit/kapital)	35.00%	8.10%	37.37%
Finasijski rashodi/finasijske obaveze	9.00%	8.33%	30.00%
Kratkoročne obaveze/pasiva	60.00%	40.00%	11.11%
Koef. likvidnosti (krat. imovina/krat. obaveze)	0.93	1.39	5.00

Komentari uz primjer

- Najveći obrt imovine ima kompanija "C", koja ostvaruje najveći poslovni prihod u odnosu na angažovanu imovinu. Vidimo da je KOA pokazatelj najlošiji kod kompanije "B" jer sa imovinom većom nego što je, na primjer, kod kompanije "A", ostvaruje znatno manji poslovni prihod.
- Koeficijenti obrta zaliha i obrta potraživanja su, takođe, najpovoljniji kod kompanije "C", a samim tim su i povoljniji dani zadržavanja zaliha i potraživanja.
- Ipak, uočava se da su dani plaćanja dobavljačima nepovljni kod kompanije "C", odnosno da ova kompanija ima najnepovoljnije uslove plaćanja dobavljačima. Upravo zato ova kompanija ima i nepovoljan cash gap.
- Cash gap je najpovoljniji kod kompanije "A", kao posljedica povoljnog broja dana zadržavanja potraživanja (relativno nizak) i povoljnog broja dana zadržavanja dobavljača (relativno visok).

- Prinosi na imovinu i kapital su najpovoljniji kod kompanije "C", kao posljedica dobrih poslovnih rezultata.
- Prinos na kapital kod kompanije "A" je, takođe, povoljan jer sa relativno niskim kapitalom ostvaruje značajan rezultat, odnosno sa kapitalom koji je znatno manji nego kod kompanije "B" ostvaruje znatno veći profit.
- Ipak, kompanija "A" ima veliko učešće kratkoročnih obaveza u pasivi bilansa stanja, što se nepovoljno odražava i na likvidnost. Njena kratkoročna sredstva ne pokrivaju kratkoročne obaveze, koeficijent likvidnosti je manji od jedan i ona je prinuđena da radi ili na reprogramiranju kratkoročnih obaveza, ili da povećava izvore sredstava kroz dugoročno zaduživanje ili kroz dokapitalizaciju ili da dio dugoročnih sredstava pretvori u kratkoročna sredstva. Ovdje vidimo da dobar prinos na kapital ne znači i uspješno poslovanje u svim segmentima, odnosno da postoji problem neusklađenosti ročnosti sredstava i izvora sredstava, odnosno vjerovatno je kompanija "A" kratkoročnim izvorima finansirala dugoročnu imovinu.
- Kompanija "C" pokazuje, uglavnom, uspješno poslovanje u svim segmentima. Ipak, poželjno je da radi na smanjenju cash gapa, kroz produženje dana plaćanja dobavljačima (dobijanje povoljnijih uslova od dobavljača), kao i na pronalaženju jeftinijih izvora finansiranja.



Investiciono-razvojni fond
Crne Gore A.D.

INVESTICIONO-RAZVOJNI FOND CRNE GORE

Bulevar Sv. Petra Cetinjskog 126/I
81000 Podgorica

Tel: +382 20 229 570

Fax: +382 20 229 571

info@irfcg.me

www.irfcg.me





Investiciono-razvojni fond
Crne Gore A.D.