

TOP

500

VIP partner publikacije

danube^{foods}
group



Deo velikog tima: NBG grupa

Osnovana 1962. godine, Vojvođanska banka je institucija s dugom tradicijom, i jedan od najpoznatijih brendova u zemlji. 2006. godine, Banka je pridružena Grupi National Bank of Greece (NBG).

Mreža Nacionalne banke Grčke, najstarije i najveće grčke komercijalne banke, posluje u 18 zemalja i hiljadama korespondentskih banaka širom sveta.

Nakon akvizicije banaka u Bugarskoj, BJR Makedoniji, Rumuniji, Turskoj i Srbiji, NBG je izrasla u jednu od vodećih bankarskih grupa na tržištu od 125 miliona ljudi.

Vojvođanska banka danas

Na uspeh gledamo dugoročno. Osluškujemo potrebe i mogućnosti svojih klijenata, i razvijamo nove, prilagodene proizvode. Ulažemo u kadrove i kulturu prodaje, nove načine komunikacije i savremene tehnologije.

Uspešno prilagođavanje Banke NBG grupi praćeno temeljnom modernizacijom rada, mreže i usluga i stalnim inovacijama, donelo nam je nove kvalitete i efikasnost – sve u cilju da našim klijentima budemo još bliže.

UVODNIK

- 4. UVODNIK
- 10. METODOLOŠKE NAPOMENE

TABELE

- 12. TOP 5.000 U PRETHODNIH PET GODINA

18. TOP 500

42. TOP 20

46. TOP 10

47. PRIVREDNA DRUŠTVA POD KONTROLOM DRŽAVE

54. KONGLOMERATI

58. SEKTORI – PREGLED

60. SEKTOR ENERGETIKE

64. SEKTOR TELEKOMUNIKACIJA

66. SEKTOR INFORMACIONIH TEHNOLOGIJA (IT)

68. SEKTOR POLJOPRIVREDE

72. SEKTOR HRANE I PIĆA

80. DUVANSKA INDUSTRIJA

82. SEKTOR TRANSPORTA

84. SEKTOR TRGOVINE NA MALO

88. TRGOVINA NA VELIKO I POSREDOVANJE

99. SEKTOR FARMACIJE

101. SEKTOR HEMIJE

104. SEKTOR DRVNE I PAPIRNE INDUSTRIJE

106. PRODAJA MOTORNIH VOZILA I AUTO-DELJOVA

109. PROIZVODNJA MAŠINA, UREĐAJA I DELOVA

112. METALSKA INDUSTRIJA

117. SEKTOR GRAĐEVINARSTVA

122. SEKTOR GRAĐEVINSKIH MATERIJALA

124. SEKTOR MEDIJA

TABELE

126. TOP 500 NA BERZI

130. TOP 500 IZVOZNIKA

136. TOP 500 – NEKONSOLIDOVANI

НИН

Redakcija:
Beograd, Zorža Klemansoa 19
E-mail: redakcija_nin@ringier.rs

Glavni i odgovorni urednik:
Nebojša Spaić

Zamenik glavnog i odgovornog urednika i urednik ekonomije:
Milan Ćulibrk

Pomoćnici glavnog i odgovornog urednika:
Antonela Riha (politika)
i Vesna Malisić (društvo)

Urednik izdanja:
Biljana Korica Vukajlović

Sekretar redakcije:
Jelena Stevović

Art direktor:
Goran Ratković

Grafička redakcija:
Uroš Otašević, Aleksandar Vozarević,
Bojan Milanović

Fotografije:
Shutterstock, arhiva Blica

AUTORSKI I ISTRAŽIVAČKI TIM „TOP 500“:

Urednici:
Jasna Atanasijević, glavni ekonomista,
Hypo Alpe Adria banka
Aleksandar Ilić, izvršni direktor, Altis Capital

Saradnici:
Olivera Radiša, analitičar,
Hypo Alpe Adria banka
Marko Đanon, analitičar,
Hypo Alpe Adria banka
Dragan Pejićić, viši savetnik, Altis Capital
Boris Jovanović, samostalni savetnik,
Altis Capital
Marko Jovanović, analitičar, Altis Capital
Filip Pantović, analitičar, Altis Capital
Tiana Majstorović, analitičar, Altis Capital
Dimitrije Avramović, analitičar, Altis Capital
Aleksandar Ilin, analitičar tržišta kapitala

ringier
axel springer

Direktor: Jelena Drakulić-Petrović
Direktor za magazine: Jelena Milošević
Advertajzing menadžer: Tatjana Ostojić
Brend menadžer: Irena Petrović
Direktor plasmana: Milan Subotić
Direktor proizvodnje: Simo Mijailović
Direktor marketinga: Izabela Branković

Izдавач: NIN d.o.o.
COBISS.SR-ID 3477762
ISSN 0027-6685

Promene na vrhu

Osnovne odlike poslovanja najvećih preduzeća u 2011. su heterogenost vlasništva, poslovnih modela i rezultata, nastavak trenda ukupnjavanja i konsolidacije u mnogim sektorima, efektuiranje nekih stranih direktnih investicija sa perspektivom pozitivnog srednjoročnog uticaja na izvoz i nedovoljna brzina i stepen razvoja, pre svega, srednjih privrednih društava u domaćem većinskom vlasništvu

Unačelu i na prvi pogled posmatrano, za prošlu, 2011. godinu bi se moglo reći da je bila godina stabilizacije i blagog oporavka u odnosu na 2010., a naročito 2009. godinu kada je prvi talas krize doneo sve negativne efekte na privredu Srbije. Među, uslovno rečeno, pozitivnim trendovima u 2011. godini mogu se navesti rast bruto domaćeg proizvoda (BDP), industrije i izvoza, smanjenje inflacije, rast stranih direktnih investicija, stabilizacija kursa evra i blago povećanje likvidnosti. I pored pozitivnih pomaka iz prethodne godine, međutim, srpska privreda se i dalje suočava sa ozbiljnim izazovima, pre svega u domenu likvidnosti, koji su u ovoj godini dodatno podgrejani drugim talasom krize, odnosno krizom javnog duga u Evropi. U takvim okolnostima neka privredna društva se bolje snalaze, a neka se ne snalaze uopšte pa su prisutne i promene na listi Top 500 najvećih privrednih društava u Srbiji.

MAKROEKONOMSKI OKVIR

Nakon zvaničnog izlaska iz recesije u 2010., Srbija je u 2011. godini ostvarila rast BDP-a od 1,6 odsto. Rast bi bio još veći da od trećeg tromesečja prošle godine privredna aktivnost nije usporena kao rezultat usporavanja privrede u evrozonu. Pored kvantitativnog, posebnu pažnju zavređuju i kvalitativan napredak u prošloj godini s obzirom na to da je prošlogodišnji rast bio vođen rastom izvoza od oko 14 odsto i rastom investicija, dok je negativan doprinos imala finalna potrošnja. Pozitivan i značajan doprinos investicija privrednom rastu rezultat je prvenstveno rasta privatnih investicija, a po obimu se posebno ističe investicija italijanskog proizvođača automobila FIAT u kragujevačku fabriku. Pored privatnih, prošle godine bilo je i respektabilnih javnih investicija, odnosno investicija koje su ostvarene uz pomoć države, kao što su Koridor X, Most na Adi, izgradnja stambenih objekata na lokaciji kasarne „Stepa Stepanović“ i druge. Ovakav model privrednog razvoja baziran na izvozu i investicijama, čak i po cenu nešto nižeg, ali održivog rasta,

pravi je put kojim bi Srbija trebalo da se razvija u narednom periodu.

Pored navedenog, kao pozitivan pomak u 2011. godini se može navesti značajan priliv stranih direktnih investicija u Srbiju od oko 2,2 milijarde evra, koji se u velikoj meri odnosi na preuzimanje najvećeg domaćeg maloprodajnog lanca Delta Maksi od strane belgijskog maloprodajnog lanca Delhaize, investiciju FIAT-a i investiciju ruskog Gasprom njefta u NIS. Štaviše, na bazi rezultata poslovanja privrednih društava u Srbiji u 2011. godini, se može konstatovati da je ulazak novog vlasnika u Delta Maksi i otplata dugova značajno popravio, u velikoj meri, poljuljanu likvidnost na tržištu.

Ipak, bez obzira na pomake, srpska privreda se i dalje suočava sa ozbiljnim makroekonomskim neravnopravnostima i izazovima – uprkos usporavanju, inflacija je i prošle godine bila visoka, a ove godine će biti jedna od najviših u Evropi; stopa nezaposlenosti je prošle godine dostigla 24 odsto, a negativan trend se nastavlja i u ovoj godini; nelikvidnost u privredi je i dalje visoka, fiskalni deficit se povećava već četiri godine u nizu čime se povećava i javni dug, dok je spoljnotrgovinski deficit i dalje visok, a u 2011. beleži trend rasta poguran većim investicijama. U uslovima i dalje visokog spoljnotrgovinskog deficitta postavlja se i pitanje da li je prošlogodišnja stabilizacija kursa, odnosno apresijacija dinara za 0,8 odsto – u značajnoj meri podstaknuta (kratkoročnim) prilivom inostranog kapitala – u globalu pozitivan pomak, uprkos pojedinim pozitivnim uticajima kao što je smanjenje rizika deviznog kursa za preduzeća koja su zadužena u stranoj valuti. Izgleda da proces makroekonomskog prilagodavanja u Srbiji još nije završen.

POSLOVANJE PRIVREDNIH DRUŠTAVA

Poslovanje privrednih društava u 2011. je u celini obeleženo više negativnim nego pozitivnim tendencijama uz prisutnu nestabilnost ukupnog sistema. Kao pozitivne tendencije svakako se mogu označiti ula-

DA TI DAN LEPO PROTEĆE
TRI ČAŠE KNJAZA
ZA JUTRO, PODNE
I VEĆE!

AKTIVNI MINERALNI SASTAV

Ca Ca Mg

KNJAZ · VODA KOJU VOLIŠ, ŽIVOT KAKAV ŽELIŠ.

Svakodnevni život te ne štedi.
Zato je važno da vodiš računa o sebi - i iznutra.
Zahvaljujući svom aktivnom mineralnom sastavu – idealnoj kombinaciji minerala kalcijuma i magnezijuma - jedino Knjaz ti omogućava unutrašnje osveženje mineralima!
Da ti dan lepo proteće tri čaše Knjaza za jutro, podne i veče!
Jer tri puta i Knjaz pomaže.

Kako nastaju
budući šampioni?

bambi

plazma Yo D'Oro Wellness Bambi Juhu! Jogi!

Uz mene svaki dan

imlek.

► zak u zonu profitabilnosti, nominalni rast poslovnih prihoda od oko 10 odsto, povećanje vrednosti investicija za 20,8 odsto i zadržavanje stope poslovne dobiti od oko četiri odsto na nivou iz prethodne godine (više od ostvarenja iz ranijih godina od 2-3 odsto). Nakon ostvarenog negativnog neto rezultata od preko 100 milijardi dinara u 2010. godini, privredna društva u Srbiji su u 2011. godini ostvarila zbirnu neto dobit od oko 85 milijardi dinara. Ovaj rezultat je, u najvećoj meri, posledica smanjenja finansijskih rashoda za oko 130 milijardi dinara, odnosno značajnog smanjenja finansijskog gubitka od oko 150 milijardi dinara usled efekata stabilizacije kursa.

Ključno negativno obeležje poslovanja privrednih društava u Srbiji je visok nivo nelikvidnosti. Trend rasta negativnog neto obrtnog kapitala nastavljen je i u pro-

šloj godini – u odnosu na prethodnu godinu negativan

agregirani neto obrtni kapital je povećan gotovo za 50 odsto, na oko 322 milijarde dinara, što čini oko tri odsto vrednosti imovine privrednih društava. Nepovoljan fi-

nansijski položaj, odnosno ne- ravnoteža strukture sredstava i izvora sredstava privrednih društava u Srbiji ima dosta uzročnika od kojih neki datiraju i iz pretkriznog perioda,

kao što je finansiranje stalne imovine iz kratkoročnih izvo- ra. Dodatno, nelikvidnosti na tržištu u poslednje vreme doprinosi i izrazita finansijska nedisciplina u sistemu, povećanje docnji države i dugova javnih preduzeća, koncentrisanost privrede, slabljenje kreditne sposobnosti privrednih društava (što se posebno ogleda u nemogućnosti refinansiranja kratkoročnih kredita dugoročnjim), nedostatak dugoročnih izvora fi-

nansiranja i drugo.

Pored navedenog, u negativne tendencije poslovanja privrednih društava u Srbiji u 2011. ubrajaju se i smanjenje broja zaposlenih za 2,3 odsto, nastavak smanjenja broja novoosnovanih privrednih društava, kao i nastavak trenda neujednačenog rasta i razvoja imajući u vidu još uvek postojanje velikih sektorskih i geografskih disproporcija.

500 NAJVEĆIH – OPŠTI OSVRT

Makroekonomski trendovi i karakteristike poslovanja svih privrednih društava reflektuju se, u određenoj meri, i na poslovanju 500 najvećih privrednih društava u Srbiji. Osnovne odlike poslovanja najvećih privrednih društava u 2011. su heterogenost vlasništva, poslovnih modela i poslovnih rezultata, nastavak trenda ukrupnjavanja i konsolidacije u mnogim sektorima, efektuiranje nekih stranih direktnih investicija sa perspektivom pozitivnog srednjoročnog uticaja na izvoz i nedovoljna brzina i stepen razvoja, pre svega, srednjih privrednih društava u domaćem većinskom vlasništvu.

Top 500 najvećih privrednih društava u Srbiji je u pro-

šloj godini ostvarilo ukupne poslovne prihode u iznosu od 3.884 milijardi dinara (52 odsto ostvarenih ukupnih poslovnih prihoda privrednih društava u Srbiji). Ostvaren rast poslovnih prihoda od 14 odsto nominalno, što je više u odnosu na ostvaren nominalni rast poslovnih prihoda svih privrednih društava u Srbiji od oko 10 odsto, govori u prilog činjenici da je na delu jačanje trendova koncentracije i konsolidacije, čemu je, u određenoj meri, doprine la i tekuća ekomska i finansijska kriza. S druge strane, izrazita heterogenost u rezultatima (od pada poslovnih prihoda za više od 80 odsto do rasta od nekoliko desetina procenata; od ostvarene negativne EBITDA marže od -65,2 odsto do ostvarene EBITDA marže od 94,5 odsto) ukazuje da će se proces konsolidacije nastaviti i u narednom periodu.

Za razliku od 2010. kada je ostvaren gubitak od oko 1,2 milijarde dinara, Top 500 najvećih društava u Srbiji su u prethodnoj godini ostvarili dobit od oko 114 milijardi dinara. Ovaj rezultat je direktna posledica značajnog smanjenja negativnog finansijskog rezultata, kao rezultat stabilizacije kursa, a ne unapređe- nja poslovne dobiti, budući da je medijana EBITDA marže smanjena sa 6,5 odsto na 5,5 odsto, a da je prosečna EBIT-

DA marža praktično ostala na istom nivou kao prošle godine od oko 7,5 odsto.

Neto dug je smanjen za oko pet odsto u dinarima pa je posledično smanjen i pokazatelj zaduženosti neto dug/EBITDA sa 3,1 na 2,8. To smanjenje, ipak, nije posledica većeg razduženja privrednih društava već povećanja nivoa gotovine i gotovinskih ekvivalenta na kraju godine, verovatno usled poboljšane likvidnosti nakon prodaje malo- prodajnog lanca Delta Maksi i njegovog razduživanja.

Kada se posmatraju privredna društva pojedinačno, zapaža se da se nastavlja trend efektuiranja stranih direktnih investicija koje su preduzete u poslednje vreme. Pored primera društava koja iz godine u godinu rastu i napreduju, kao što su Tarkett, Telenor, Mercator, Idea, VIP Mobile, Metro, Coca Cola, SBB, Ball Packaging i druge, prošle godine videli smo dobar napredak skora- snjih investicija u sektor razmenljivih dobara i usluga, kao što su Valy, Gorenje koje konstantno otvara nove fabrike u Srbiji, Jura koja je, takođe, u veoma kratkom roku otvorila nekoliko fabrika, Grundfos i druga. Ipak, u ovom segmentu postoje i negativni primeri povlačenja stranih direktnih investicija, kao što je to slučaj sa kompanijom U.S. Steel, a i neki drugi investitori razmišljaju o strateškim opcijama s obzirom na trenutne tržišne uslove u Srbiji, kao što je Hemofarm Štada. Ipak, dobra je vest da su ovakvi slučajevi retki.

U cilju stabilnog razvoja, poželjno je da se razvoj društava koja su rezultat stranih direktnih investicija isprati i rastom i razvojem privrednih društava u većinskom do-

maćem vlasništvu, bilo da su ona velika ili srednja. I u segmentu poslovanja velikih i srednjih privrednih društava u većinskom domaćem vlasništvu rezultati su heterogene. U segmentu velikih privrednih društava u većinskom domaćem vlasništvu, konglomerata, postoje primeri gde se rast i razvoj ubrzano nastavljaju, kao što je to slučaj kod Radun Inženjeringu nakon preuzimanja slovenačkog Fructala (rast prihoda u dinarima od 117,1 odsto), Interkomerca (rast od 50 ili više odsto u poslednje tri godine), Koncerna Farmakom koji ima značajnu podršku međunarodnih finansijskih institucija (45 odsto) ili Elixir Grupe (gotovo 130 odsto) koja je, možda, nova zvezda među konglomeratima. Od velikih društava u većinskom domaćem vlasništvu svakako treba pomenuti i Beohemiju, IM Matijević, Univerexport, DIS, Lilly Drogerie, Almex, Vino Župa i druga koja, nekad uz podršku međunarodnih finansijskih institucija, beleže konstantan rast i razvoj. S druge strane, deo velikih privrednih društava u većinskom domaćem vlasništvu čuva i konsoliduje svoju poziciju, a neka od njih polako nestaju.

Kada su u pitanju srednja privredna društva, tu trenovi nisu najpovoljniji. Sa velikom dozom sigurnosti se može konstatovati da srednja privredna društva, naročito porodične firme, bez obzira na nekoliko izuzetaka, teško ulaze čak i na proširenu listu (ranije je posmatrano 300,

a sada 500 najvećih). Naročito je to slučaj za društva koja posluju u sektoru razmenljivih dobara i usluga, kojih ima malo na listi. U normalnim okolnostima od ovih društava bi se moglo očekivati da konstantno rastu i razvijaju se, pa da se i neka od njih i nađu na listi najvećih. Bez obzira na činjenicu da ova društva treba da imaju najvišu stopu rasta i da neka od njih konstantno ulaze na listu, prošle godine niti jedno ovakvo društvo nije ušlo na listu Top 20 najbrže rastućih kompanija. Neki od uzroka ovakve tendencije leže u koncentrisanosti privrede Srbije i značajnom uticaju velikih privrednih društava na poslovanje manjih, nedovoljnim i skupim izvorima finansiranja i, bez obzira na neke pomake i pozitivne strane, nestimulativnom poslovnom okruženju.

Može se reći da ukupnoj poslovnoj klimi u Srbiji do- prinosi i poslovanje društava u većinskom državnom vlasništvu, odnosno društava pod kontrolom države. Iako i ovde ima izuzetaka, neka od ovih preduzeća generišu dosta neefikasnosti u poslovanju koja se prelivaju i na ukupnu privrednu. Najveći gubitaši među državnim privrednim društvima u 2011. su bili: Galenika (gubitak od 12,5 milijardi dinara), HIP Petrohemija (11,2 milijarde dinara), Grupa Zastava vozila (8,6 milijardi dinara), a jedan od hroničnih gubitaša je i preduzeće Železnice Srbije, koje je prošle godine ostvarilo dobit usled od-

Ključno negativno obeležje poslovanja privrednih društava u Srbiji je visok nivo nelikvidnosti. Trend rasta negativnog neto obrtnog kapitala nastavljen je i u prošloj godini, na oko 322 milijarde dinara, što čini oko tri odsto vrednosti imovine privrednih društava



► luke Vlade Republike Srbije da javnim preduzećima otpiše neke stare dugove prema inostranim kreditorima. Zbog značaja privrednih društava pod kontrolom države, u ovoj publikaciji je na poseban, sistematičan način obrađena i ova grupa privrednih društava.

Kada se posmatra vrh liste Top 500 najvećih privrednih društava uočavaju se promene u odnosu na prethodne godine. U 2011. najveće privredno društvo je postao NIS sa konsolidovanim poslovnim prihodima od oko 193 milijarde dinara i koji je sa prvog mesta potisnuo EPS, čiji su poslovni prihodi iznosili 190 milijardi dinara. Kako se danas stvari razvijaju, posebno u svetu sprovedenih investicija i realizacije ambicioznih planova, očekuje se da NIS i u narednim godinama zadrži primat na listi. Delta Holding sa ostvarenim poslovnim prihodima od 112 milijardi dinara je, nakon prodaje Delta Maksija, izgubio treće mesto koje sada pripada Telekomu Srbija (114 milijardi dinara), a od ove godine Delhaize, koji je preuzeo Delta Maksi, nalazi se na listi sa prihodima od 105 milijardi dinara. Od ostalih privrednih društava na listi Top 10 najvećih privrednih društava u Srbiji se ne nalazi Yugorosgaz, a pad je doživeo U.S. Steel Srbija (poslovni prihodi od 73 milijardi dinara), kompanija koja je zauzela sedmo mesto (peto mesto u 2010. godini).

Kada su rezultati pojedinih privrednih društava u pitanju važno je istaći da je ove godine izmenjena i lista najprofitabilnijih privrednih društava mereno pokazateljem neto dobitak – nakon dominacije Telekoma Srbija u poslednjih nekoliko godina, u 2011. najprofitabilnije privredno društvo koje posluje u Srbiji je NIS sa iznosom neto profita od 40,6 milijardi dinara, a prate ga EPS (26,8 milijardi dinara) i Telekom Srbija (23,2 milijardi dinara).

SEKTORI

Sektorski posmatrano, vidi se heterogenost u poslovanju kako privrednih društava unutar sektora tako i sekto-ru u celini. Gotovo univerzalna pojava je, međutim, to da se sektori, odnosno tržišta konsoliduju u manjoj ili većoj meri.

U 2011. godini, usled oporavka privrede, najbrži rast su ostvarila privredna društva koja posluju u sektorima poljoprivrede (24,6 odsto), građevinarstva (22,1 odsto), metalske industrije (19,1 odsto) i energetike (15,9 odsto). Zbirno posmatrano, visok rast od 26,2 odsto su ostvarila preduzeća čija je osnovna delatnost trgovina na malo. Međutim, ovaj rast je u velikoj meri posledica iskazanog rasta prihoda Delhaize Srbija od 37,3 odsto, ali on nije u potpunosti realan, s obzirom na to da Delhaize, odnosno Delta Maksi u 2010. godini nije konsolidovao sva društva iz sistema. Ne računajući Delhaize Srbija, privredna društva koja posluju u sektoru trgovine na malo su iskazala ukupan rast od 16,9 odsto.

Od svih posmatranih sektora, zbirni pad prihoda društava sa liste su ostvarili farmacija (-9,2 odsto) i duvan (-6,6 odsto) i može se konstatovati da su ovi sektori značajno pogodjeni krizom.

Kada je profitabilnost u pitanju, na bazi pokazatelja EBT marža najprofitabilniji sektori su sektor građevinskog materijala (prosečna EBT marža iznosi 9,9 odsto, medijana EBT marža 6,1 odsto), sektor telekomunikacija (4,8 odsto i 3,4 odsto) i mediji (4,2 odsto i 6,7 odsto) i to naročito ona preduzeća koja posluju u sektoru medija, a bave se prodajom oglasnog prostora. Na bazi podataka za 2011. najneprofitabilniji sektori su bili farmacija (prosečna EBT marža od -70,7 odsto, medijana EBT marža -17 odsto) i sektor duvana (-9,3 odsto i -4,4 odsto).

Kao rezultat konsolidacije koja je potpomognuta ekonomskom i finansijskom krizom, došlo je i do značajnih pomeranja pozicija po sektorima, a ne tako redak slučaj je i gubitak visokih pozicija na listi kod mnogih društava. Tako je, na primer, u podsektoru veleprodrogerija došlo do značajnog pomeranja tako da sada postoji nov lider, Phoenix Pharma, a značajan napredak prave Farmalogist Holding i Pharmaswiss, nekadašnji šampioni Velefarm i Jugohemija-Farmacija gube svoje pozicije, dok jedan od ranije najvećih igrača, Vetfarm, više nije na listi. Takođe, indikativan je i primer građevinarstva, gde u vrhu više nema nepričuvnog lidera NIBENS grupacije, a sve veći tržišni ideo imaju ogranci međunarodnih građevinskih kompanija kao što su Porr, Alpine i drugi.

ZAKLJUČAK

U ovom trenutku gorući problem sa kojima se suočava srpska privreda je pitanje nelikvidnosti, a zatim i dalje una- pređenje poslovnog ambijenta. Pored efekata finansijske krize, jedan od bitnih uzročnika nelikvidnosti bilo je po- našanje države bilo usled davanja loših signala tržištu kroz tolerisanje neefikasnosti i finansijske nediscipline, bilo kroz direktno generisanje nelikvidnosti kroz povećanje docnji budžeta i rasta duga javnih preduzeća. Međutim, kada se ovo konstataže, nikako se ne može amnestirati i sama pri- vreda koja je čestim pogrešnim poslovnim odlukama dopri- nosila opštoj nelikvidnosti.

U datim okolnostima, nema dileme da neka privredna društva neće preživati. To je i normalno za tržišnu pri- vredu, ali i neizbežan činilac procesa konsolidacije koji je u Srbiji u punom zamahu. Odlazak u stečaj pojedinih privrednih društava je i poželjan, jer se na taj način po- većava efikasnost čitavog sistema. Uz to i neophodnost konstantnog unapređenja poslovanja je cena koju će privreda platiti za izlazak iz krize. Uloga države u tom procesu bi bila da odmah utiče na povećanje finansijske discipline u sistemu i sistemskim merama unapredi uslo- ve finansiranja u zemlji.



U SVAKOM TRENTUKU. ZA SVAKOG KLIJENTA.

Sa Vama. Uz Vas. Za Vas. To je moto koji pokreće sve nas u Hypo Alpe Adria. Mi radimo tako da svaki naš klijent uvek dobije više od očekivane profesionalne podrške.

www.hypo-alpe-adria.rs

HYPON KONTAKT CENTAR 0800 303 303

Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Beograd

Metodološke napomene

Ve godine prvi put se daje prikaz 500 najvećih privrednih subjekata (u daljem tekstu se kao sinonimi koriste termini: „privredno društvo“, „preduzeće“, i „kompanija“) u Srbiji, mereno poslovnim prihodima. U razmatranje su uzeta preduzeća registrovana u Srbiji, a pridodata su im još i preduzeća koja su registrovana u inostranstvu, ali je suštinski reč o domaćim privrednim subjektima, tamo gde je postojala dobra volja vlasnika da obezbedi neophodne podatke.

Rangiranje i analiza najvećih preduzeća su rađeni na bazi finansijskih izveštaja i osnovnih podataka pribavljenih od Agencije za privredne registre. U procesu analize je izvršeno „čišćenje“ liste tako da se u finalnom prikazu nalazi 500 preduzeća prema realnoj snazi, bilo da imaju konsolidovane ili samo redovne finansijske izveštaje. Prezentovani podaci odnose se na nerevidirane finansijske izveštaje.

Kod klasifikacije preduzeća po sektorima uvažavana je pretežna delatnost registrovana kod Agencije za privredne registre, ali su vršene i naknadne korekcije, u skladu sa međunarodnom praksom i analitičarskom ekspertizom, gde god je procenjeno da zvanična klasifikacija ne odražava u potpunosti realno stanje, odnosno realnu pretežnu delatnost poslovanja.

Radi boljeg razumevanja aktuelnih trendova po sektorima, u okviru prikaza sektorskih lista je izvršena dopuna liste preduzećima koja se ne nalaze na osnovnoj (finalnoj) listi, jer se konsoliduju u okviru drugih privrednih društava, ali prema visini prihoda prelaze prag učešća na listi 500 najvećih preduzeća. Tako su na sektorskим listama prikazana privredna društva poput Sojaproteina, Delta Agrara, Mercate, Telenor Directa, Fabrike akumulatora Sombor i drugih, iako se ne nalaze u finalnoj listi Top 500 preduzeća. Bitno je napomenuti da su u okviru sektorskih prikaza za posmatrana preduzeća dati oni podaci koji na najbolji mogući način korespondiraju sa izvršenom klasifikacijom. Naime, ukoliko preduzeće vrši konsolidaciju prihoda ostvarenih dominantno u tom sektoru, u sektorskoj tabeli dat je prikaz konsolidovanih finansijskih pokazatelja. U suprotnom, dat je prikaz redovnih finansijskih izveštaja.

U analizi 500 najvećih preduzeća korišćen je set različitih podataka – poslovni prihodi, EBITDA, dobitak pre i posle poreza, aktiva, kapital, neto dug, broj zaposlenih, te ROA, ROE, prihod po zaposlenom i slično (definicije su date u narednoj tabeli). Pokazatelji su izračunati na najpogodniji način imajući u vidu raspoloživost podataka uz izvesna metodološka prilagođavanja gde je bilo neophodno. Usled ograničenja u prostoru, nisu prikazivani svi podaci, ali su ovi podaci korišćeni u analizi i istaknuti u pratećim sektorskim tekstovima.

POKAZATELJ	OPIS
Rast poslovnih prihoda	Poslovni prihodi iz tekuće godine stavljeni u odnos sa poslovnim prihodima iz prethodne godine
EBITDA	Dobit iz poslovanja pre amortizacije, troškova kamata i poreza
EBT	Dobit pre oporezivanja
ROE	Prinos na prosečnu imovinu
ROAE	Prinos na prosečan kapital
Neto dug	Zbir dugoročnih i kratkoročnih kredita umanjena za iznos gotovine
Procenjene investicije	Zbir nematerijalnih ulaganja tj. njihove nabavke u toku godine, i nabavke nekretnina, postrojenja i opreme tokom godine
EBITDA marža	Dobit iz poslovanja pre amortizacije, kamata i poreza u odnosu na ostvarene poslovne prihode
EBT marža	Dobit pre oporezivanja u odnosu na ostvarene poslovne prihode
Neto dug / EBITDA	Zbir dugoročnih i kratkoročnih kredita umanjena za iznos gotovine stavljena u odnos sa dobiti iz poslovanja pre amortizacije, troškova kamata i poreza

Na bazi prikupljenih podataka, izvršene su i dodatne analize na bazi kojih je dat prikaz najvećih preduzeća registrovanih u Beogradu, Vojvodini i centralnoj Srbiji, kao i lista najbrže rastućih preduzeća (za ulazak na listu najbrže rastućih preduzeća, postavljen je kao donji limit nivo poslovnih prihoda od 1,5 milijardi dinara u 2010. godini).

Pri računanju podataka u evrima, korišćeni su sledeći kursevi:

	2009	2010	2011
EUR/RSD, na kraju perioda	95.889	105.498	104.641
EUR/RSD, prosek perioda	93.928	102.969	101.950

I pored pretenzije da se prilikom analize prikaže realna snaga privrednih društava, kod pojedinih preduzeća prikaz finansijske pozicije nije u potpunosti realan budući da pojedina društva ne konsoliduju sva preduzeća čiji su, de facto, vlasnici.

Pored uvodnika koji daje osrt na 2011. godinu, finalne liste Top 500 najvećih preduzeća u Srbiji, sektorskih lista i tekstova, u publikaciji su date i lista Top 500 preduzeća po redovnim izveštajima, lista izvoznika, a, po prvi put, daje se i pregled poslovanja preduzeća pod kontrolom države i osrt na poslovanje srpske privrede (5.000 najvećih preduzeća) u poslednjih pet godina.

Autorski tim je odgovoran za izradu publikacije. Za sva eventualna nespomenuta metodološka objašnjenja i druga pitanja i komentare autorski tim stoji na raspolaganju. Svi zainteresovani pitanja i komentare mogu dostavljati na:

ailic@altiscapital.net

ili jasna.atanasijevic@hypo-alpe-adria.rs.



Važan nam je kvalitet vašeg života!



Posvećeni vama za svako dobro

Primenom najsavremenijih tehnologija i standarda, kao i svojim društveno odgovornim poslovanjem, kompanija Hemofarm se ističe po predanoj brzi koja doprinosi zdravijem životu i kvalitetnijem životnom okruženju.



svako dobro **Hemofarm**
član STADA grupe

Prilagođavanje i konsolidacija

Period od 2007. naovamo obeležila je velika globalna ekonomska kriza koja je u Srbiji počela da se manifestuje krajem 2008. posredstvom dva najvažnija kanala: trgovinskog, kroz pad tražnje za srpskim izvozom i finansijskog, kroz zaustavljanje priliva kapitala iz inostranstva

Na gornjem segmentu privrednih društava, od 5.000 najvećih prema godišnjem poslovnom prihodu, koji je ujedno i reprezentativan uzorak srpske privrede, sagledali smo osnovne trendove u finansijskom stanju u petogodišnjem periodu od 2007. do 2011. Na 5.000 najvećih, što je oko pet odsto registrovanih privrednih društava, odnosi se 82 odsto poslovnih prihoda i 64 odsto zaposlenih kod svih društava u 2011. godini.

Period od 2007. naovamo obeležila je velika globalna ekonomska kriza koja je u Srbiji počela da se manifestuje krajem 2008. posredstvom dva najvažnija kanala – (1) trgovinskog, kroz pad tražnje za srpskim izvozom i (2) finansijskog, kroz zaustavljanje priliva kapitala iz inostranstva. Iako je makroekonomska situacija donekle stabilizovana već u prvoj polovini 2009. sklapanjem sporazuma Bečka inicijativa i MMF aranžmana, bruto domaći proizvod je već u 2009. osetno pao, da bi privremeno izašao iz recesije u drugoj polovini 2010. pod uticajem oporavka izvoza i u 2011. zahvaljujući investicionoj potrošnji, a ponovo krenuo da pada u 2012. koja je ujedno bila i izborna godina. Valuta je znatno oslabila, ukupno za čak

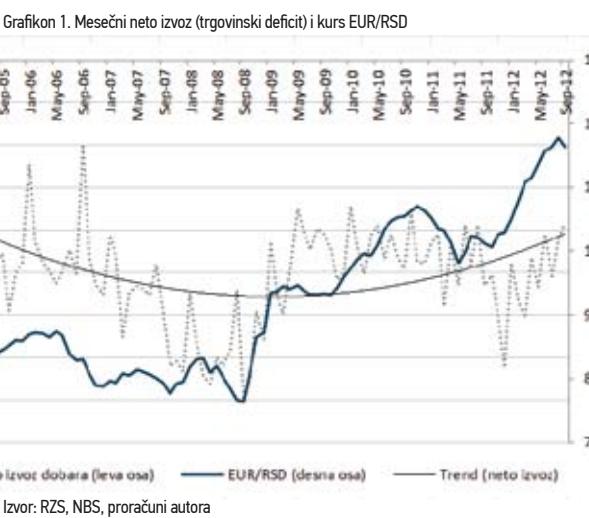
Od izbijanja krize naovamo, značajan strukturni pomak koji se dogodio u srpskoj privredi jeste veća fokusiranost na izvoz

50 odsto od 18. septembra 2008. do 2. novembra 2012. Uvoz se u 2011. oporavlja na osnovu kapitalne opreme koja je pratila veće investicije, dok se nastavak rasta uvoza u 2012. vezuje za fiskalnu ekspanziju usmerenu ka potrošnji. Zbog neophodne fiskalne konsolidacije usmerene ka smanjenju deficit-a, ovaj trend bi trebalo da se zaustavi u narednom periodu. Inflacija je u ovom petogodišnjem periodu imala oscilacije između nivoa od 3-4 odsto do 15 odsto u godišnjim intervalima, pri čemu je zahuktala tražnja koja je postojala 2007. i 2008. godine od 2009. potpuno eliminisana kao inflatorni faktor, a primarnu ulogu su preuzele deprecijacija kursa, ali i pojedini troškovni faktori i faktori sa strane ponude kao što su cene hrane u periodu pada domaće poljoprivredne proizvodnje (2010) i rasta svetskih cena hrane (2011), cene goriva u kombinaciji sa jačanjem dolara prema evru, uz sveprisutne strukturne uzroke. Cena goriva je u Srbiji od januara 2009. do oktobra 2012. porasla za oko 112 odsto (svetska cena nafte porasla je u istom periodu za 98,6 odsto, izražena u dinarima), a cene hrane u Srbiji su porasle za gotovo 40 odsto (dok je svetski FAO indeks hrane porastao za 46 odsto). U periodu od početka 2007. do 2012. BDP Srbije je realno rastao u proseku za 0,8 odsto godišnje. Potrošačke cene su, od početka 2007. pa do oktobra 2012, povećane za 70 odsto (dok su u isto vreme u evrozonu porasle za 13,9 odsto). Nominalne plate su u istom periodu po-

rasle u dinarima za 72 odsto, a u evrima 20 odsto. Realne plate su porasle za 11 odsto od početka 2007. do septembra 2008, da bi zatim opale za osam odsto od septembra 2008. do septembra 2012. Prethodnim je nakon relativnog gubitka spoljne konkurentnosti do 2008., u periodu od 2009. do 2012. donekle popravljena spoljna konkurentnost. Takođe je, pod pritiskom krize, popravljena i produktivnost generalno posmatrano, kroz povećanje BDP po zaposlenom za 26 odsto. Nažalost, nezaposlenost je porasla sa minimalnih 13,3 odsto u aprili 2008. (434 hiljade nezaposlenih), preko 14 odsto u oktobru 2008. kad je počeo trend povećanja, do 25,5 odsto u aprili 2012, to jest za 734 hiljade nezaposlenih.

U posmatranom periodu, od izbijanja krize naovamo, značajan strukturni pomak koji se dogodio u srpskoj privredi jeste veća fokusiranost na izvoz (grafikoni 1 i 2). Iako se i dalje beleži visok spoljnotrgovinski deficit, on je smanjen. Smanjenje je rezultat kako manje potrošnje koja je po svojoj strukturi okrenuta u velikoj meri uvozu, tako i sve većem uspehu pojedinih grana da konkuriraju u inostranstvu i plasiraju svoje proizvode. Tome je bez sumnje pogodovalo i slabljenje

kursa dinara od oko 50 odsto nominalno i 17 odsto realno od početka krize (septembar 2008) do danas (novembar 2012). Neproizvodni sektori rasli su nešto brže po svojim poslovnim prihodima od proizvodnih (poljoprivreda i industrija) u 2008. kao i u 2009, ali na mnogo nižem nivou (medijana od 23 odsto i 3,3 odsto za neproizvodne i 21 odsto i 3,2 odsto za proizvodne sektore u 2008. i 2009). Međutim, rast proizvodnih (razmenjivih) sektora postaje brži od krize naovamo u poređenju sa nerazmenjivim sektorima. U 2010. i 2011. proizvodni sektori beleži veći rast prihoda (medijana od po 19,7 odsto u 2010. i 2011. naspram medijalnog rasta u neproizvodnim sektorima od 17,5 odsto u 2010. i 14,8 odsto u 2011). Dodatno, strane direktnе investicije nisu zaustavljene poput stranih kredita, već im je priliv usporen sa 8,7 odsto BDP-a u proseku u periodu 2007-2008. na 5,9 odsto BDP-a u proseku u periodu 2009-2011. Za to su verovatno delom zasluzni i lokalni napor i finansijski podsticaji, ali i činjenica da u Srbiji postoji mnogo neiskorišćenih investicionih potencijala. Nakon poslednje velike privatizacije - prodaje NIS-a ruskom Gaspromu u 2008., u prethodnom periodu priliv stranih direktnih investicija obeležio je aranžman sa FIAT-om i niz manjih investicija koje su došle u nameri da obezbede delove za fabriku automobila, ali i u niz drugih izvozno orijentisanih proizvodnih delatnosti. U 2011. prodan je i najveći maloprodajni lanac, belgijskom Delhaize-u.



Izvor: RZS, NBS, proračuni autora

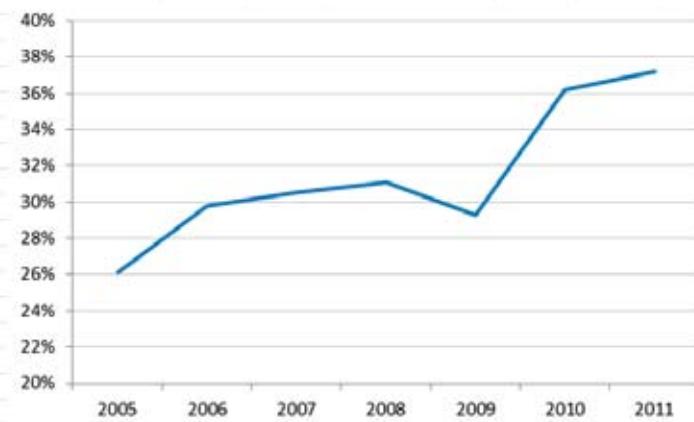
FINANSIJSKI POLOŽAJ PREDUZEĆA

Ukupni poslovni prihodi i profitabilnost najviše su trpeli u 2009. godini. U 2011. se vidi poboljšanje. Prema svemu sudeći, 2012. će biti veoma loša uz povratak recesije u takozvano duplo dno (Double-deep).

Medijalni rast poslovnih prihoda u dinarima u 2008. iznosio je zavidnih 22 odsto, pri čemu je 10 odsto od posmatranih 5.000 najvećih preduzeća zabeležilo pad prihoda od 10 odsto i više. U 2009. medijalni rast iznosio je 3,4 odsto, a čak 31 odsto posmatranih preduzeća imalo je pad veći od 10 odsto u ovoj godini. U 2010. i 2011. medijalni rast poslovnih prihoda najvećih 5.000 preduzeća iznosio je 18,3 odsto i 16,6 odsto, pri čemu je, slično kao u 2008., odnosno pre udara krize pad prihoda veći od 10 odsto zabeležilo, u obe ove godine, oko 13 odsto posmatranih preduzeća.

Marža se, međutim, nije bitno promenila budući da su poslovni rashodi sledili dinamiku poslovnih prihoda. Medijalna EBITDA marža u poslovnim prihodima kroz ceo posmatrani period ostala je na nivou od oko šest odsto, pri čemu je u 2007. iznosila čak 6,5 odsto da bi u 2011. bila najniža, 5,9 odsto. Drugim rečima, poslovni rashodi (bez amortizacije) srazmerno su pratili pad (rast) poslovnih prihoda tokom celog petogodišnjeg perioda.

Grafikon 2. Izvoz robe i usluga u procentu BDP-a



Izvor: NBS, proračuni autora

Profitabilnost, međutim, znatno pada u 2009. pa se u 2010. i 2011. oporavlja na nivou još uvek ispod 2008. Medijana pokazatelja ROA je sa 6,8 odsto i 4,5 odsto u 2007. i 2008. pala na 3,4 odsto u 2009. da bi se oporavila do 4,9 odsto u 2011. godini.

U odsustvu snažnijeg rasta poslovnih prihoda, jasno je da je pad profitabilnosti rezultat činjenice da su troškovi finansiranja i negativne kursne razlike „pojeli“ deo marže i umanjili profitabilnost.

U posmatranom periodu, nakon gotovo zaustavljenog rasta prihoda, oporavak rasta prihoda (nominalno!) u 2010. i 2011. nije praćen rastom broja zaposlenih već je medijana broja zaposlenih ostala stabilna tokom ove dve godine na nivou iz 2009., to jest medijana rasta broja zaposlenih u pojedinačnim firmama iznosila je nula tokom 2009., 2010. i 2011. nakon 7,4 odsto u 2008. godini.

Tokom ovih pet godina, spoljno zaduživanje tj. njegov udeo u ukupnim izvorima povećan je u 2008. (medijana je porasla sa 11,8 odsto u 2007. na 14,7 odsto na kraju 2008.), ali je u 2009. i 2010. ostao na istom nivou i nakon toga čak blago opao u 2011. (13,2 odsto). U celom posmatranom periodu, nivo zaduženosti je relativno nizak, ali je njegova koncentracija velika i s vremenom se čak povećala. Naime, postoje mali broj mnogo zaduženih preduzeća i daleko veći broj malo ili nimalo zaduženih. Čak 75 odsto posmatranih preduzeća ima učešće pozajmljenih izvora manje od 30 odsto, odnosno ispod opšteprihvaćene kritične granice zaduženosti, dok 10 odsto posmatranih preduzeća ima dug koji je veći od polovine ukupnih izvora. Takođe, u Tabeli 2 uočava se da je medijana udela kredita u ukupnim izvorima za velika preduzeća (poslovni prihodi preko jedne milijarde dinaра) 18,8 odsto, dok je za mala 12,1 odsto.

Kratkoročni dug (do godinu dana) dominira ukupnim dugom. Naime, medijana učešća kratkoročnog duga u ukupnom dugu kreditno zaduženih preduzeća je 82 odsto. Zastupljenost kratkoročnog duga se od 2009. naovamo povećava, što između ostalog ukazuje i da je novo zaduživanje verovatno u najvećoj meri motivisano potrebama za popravljanjem likvidnosti, ali i da je dostupnost dugoročnih izvora za kreditiranje smanjena u istom periodu.

Iako u većem delu posmatranih preduzeća kratkoročna imovina deluje uskladeno sa kratkoročnim obavezama (medijana ovog pokazatelja iznosi solidnih 1,2 kroz ceo posmatrani period), likvidnost je veoma ugrožena, i drastično pogoršana u 2009., 2010. i 2011. a u 2012. je, iako nema egzaktnog pokazatelja, nelikvidnost verovatno najveća od početka posmatranog perioda. Naime, neto obrtni kapital posmatran kao suma vrednosti svih neto obrtnih kapitala od 2009. postaje negativan i sve više se produbljuje do 2011. Prethodno je rezultat činjenice da je neusklađena pozicija likvidnosti posebno izražena kod velikih preduzeća i kod državnih preduzeća, pa tako veći deo negativnog neto obrtnog fonda potiče iz ovih preduzeća čineći tako oву sumu negativnom i na nivou svih 5.000 preduzeća. Pored prethodnih pokazatelja, u bilansima preduzeća veliki je udeo nenaplaćenih potraživanja i neplaćenih dugovanja, koja postojeći u paru doprinose usklađenosti kratkoročne imovine sa kratkoročnim obavezama i daju privid likvidnosti, ali u

▶ praksi znače da preduzeća nenaplaćena potraživanja od kupaca finansiraju neplaćanjem svojih tekućih obaveza prema dobavljačima (medijane pokazatelja učešća ovih potraživanja/obaveza u ukupnoj imovini/obavezama je 22 odsto), što je samo odraz nelikvidnosti.

KONCENTRACIJA I KONSOLIDACIJA KROZ KRIZU

Još jedan bitan trend koji se uočava od početka krize nавамо јесте пovećање концентрације српске привреде која је по природи изузетно концентрисана (Графикон 3) са малим бројем relativno veoma velikih i velikim бројем malih preduzeća. Činjenica да veliki rastu uprkos krizi уоčава се и на Top 500 листи, где velika preduzeća у proseku ostvaruju solidne stope rasta i u kriznim годинама. На узорку највећих 5.000, уоčава се да indeks koncentracije (Herfindahl indeks који се računa

kao suma kvadrata učešća pojedinačnih preduzeća у ukupnim poslovnim prihodima целог узорка) од 2007. до 2010. расте, са благим padom у 2011. Dodatno, veća preduzeća у posmatrаних 5.000 (са приходима преко милијарду динара) су остварила већи rast poslovnih prihoda у нарочито kriznim godinama 2009. i 2010. (medijana 5,7 у 2009. i 19,7 у 2010.), nego manja preduzeća (medijana 2,6 у 2009. i 18,2 у 2010.) што nije slučaj pre krize kada су (prirodno) manja preduzeća остваривала већi relativan rast prihoda.

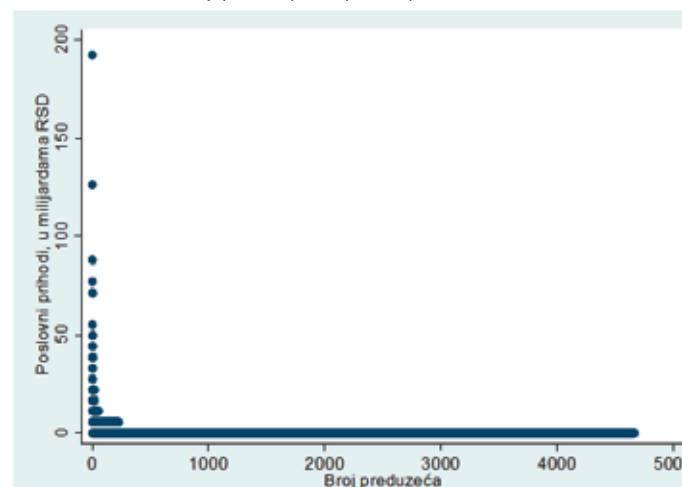
Činjenica da kroz ceo posmatrani period постоји (i opstaje) konstantna i izuzetno velika disperzija marži EBITDA (10. percentile oko -1 odsto, a 90. percentile oko 22 odsto), ukazuje да на tržištu постоји još puno prostora за konsolidaciju. Drugim rečima povećање efikasnosti poslovanja, побољшање upotrebe имовине која кроз време не donosi odgovarajuće prinose, sve

TABELA 1 - FINANSIJSKI POKAZATELJI POSLOVANJA NAJVEĆIH 5.000 PRIVREDNIH DRUŠTAVA

		2007	2008	2009	2010	2011
Poslovni prihodi, u milionima RSD	10. percentile	160.3	168.9	161.8	177.2	203.1
	medijana	337.6	352.9	300.4	331.4	387.3
	90. percentile	1,529.1	1,613.6	1,355.8	1,579.6	1,890.7
Broj zaposlenih	10. percentile	8	7	5	5	5
	medijana	44	42	37	37	37
	90. percentile	327	228	243	242	244
Rast poslovnih prihoda	10. percentile		-8.9	-34.4	-15.3	-16
	medijana		21.8	3.4	18.3	16.6
	90. percentile	107.7	79.4	109.4	103.9	
Rast poslovnih prihoda, proizvodni сектори	10. percentile		-10.7	-31.6	-16.9	-13.9
	medijana		21.5	3.2	19.7	19.7
	90. percentile	100.6	67.8	90.2	90.1	
Rast poslovnih prihoda, neproizvodni сектори	10. percentile		-10.8	-36.1	-14.6	-16.9
	medijana		23.1	3.3	17.5	14.8
	90. percentile		148.1	88.1	123.3	113.6
Rast broja zaposlenih	10. percentile		-10.0	-18.3	-21.6	-31.1
	medijana		7.4	0.0	0.0	0.0
	90. percentile		58.3	37.1	33.3	42.9
EBITDA маржа, u %, u poslovnim приходима	10. percentile	-0.3	-0.9	-2.4	-1.1	-1.1
	medijana	6.8	6.5	6.4	6.4	5.9
	90. percentile	22.3	21.1	22.5	22.5	21.2
EBT маржа, u %, u poslovnim приходима	10. percentile	0.1	-3.4	-7.9	-7.1	-3.3
	medijana	3.7	2.5	1.9	2.1	2.4
	90. percentile	16.9	14.9	14.8	14.7	14.9
Dobit pre poreza, u hiljadama RSD	10. percentile	52	-15,603	-30,620	-29,869	-18,231
	medijana	13,243	9,719	6,886	8,234	11,019
	90. percentile	100,367	87,119	72,538	85,060	103,109
ROA pre poreza, u %	10. percentile	0.1	-3.3	-6.7	-5.7	-3.4
	medijana	6.8	4.5	3.4	3.9	4.9
	90. percentile	28.8	25.6	22.6	23.1	23.3
Krediti u ukupnim izvorima	10. percentile	0	0	0	0	0
	medijana	11.8	14.7	14.8	14.9	13.2
	90. percentile	43.2	18.9	49.2	48.2	46.8
Kratkoročni krediti u ukupnom dugu по кредитима	10. percentile	0.1	0.1	14.7	15.6	14.5
	medijana	74.7	73.5	85.9	85.2	82.4
	90. percentile	100	100	100	100	100
Racio likvidnosti (kratkoročna имовина у kratkoročним обавезама)	10. percentile	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
	medijana	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
	90. percentile	3.3	3.2	3.3	3.2	3.6
Ukupan neto obrtni kapital, u milijardama dinara		73.2	41.2	-3.6	-56.5	-117.0
Herfindahl indeks koncentracije, u %		28.7	31.1	34.4	38.5	35.4

Izvor: APR, proračuni autora

Grafikon 3. Distribucija preduzeća po visini poslovnih prihoda u 2011.



Izvor: APR, proračuni autora

su pozitivni efekti које bi veća konkurenca i bolje функционисање тржишних институција могли да произведу у корист већег rasta i zaposlenosti u будућnosti. За стављање имовине у bolju функцију потребан је и свеž капитал то јест инвестиције i veće znanje да bi se produktivne mogućnosti iskoristile. У том смислу, rast i bolje performanse preduzeća u Srbiji ne зависе само од привреде већ i od функционисања институција i самог система, kвалитета образovanja, zakonodavstva, приступа финансирању i ceni finansiranja.

PORUKE I BUDUĆI IZAZOVI

Razvoj привреде из makroekonomске perspektive do krize se уklapao u образац takozvanog modela rasta zasnovanog na finansijskoj integraciji. Naime, прлив капитала из иностранства – direktnih investicija i, pre svega, duga, vodio је до rasta dohotka kome је u највећој meri doprinosis rast потрошње. Druga strana ovog rasta finansiranog из стране штедње (uz male stope домаће штедње) јесте produbljavanje спољнотрговинског deficit-a budući da je потрошња u velikoj meri odlaziла na uvoz. Uz sve to, čini се da su, u istom periodu, nesrazmerno više rasli ne razmenski сектори – трговина, telekomunikacije, poslovi u vezi sa nekretninama, nego proizvodni, односно razmenski сектори привреде. Priliv капитала doprinosis је jačању dinara u односу на evro što је rezultiralo da efektivni realni kurs dinara jačа. Plate su rasle više od produktivnosti, a celokupna konkurentnost se pokvarila. Sa udarom krize i zaustavljanjem obilног прiliva privatnog duga, спољнотрговински deficit je smanjen, ali je i konvergencija dohotka zaustavljена. Srpska привреда nije uspela da kreне putem održivog rasta od 2009. naovamo будуći da je nakon slabog опоравка u 2010. i 2011. već u 2012. ponovo u recesiji, ali je по свој прлици дошло до izvesnog prilagodavanja. Izvoz i инвестиције u proizvodne секторе добили су на значају i bili su главни носиоци опоравка u 2010. i 2011. Čак i odlazak највећег izvoznika U.S. Steel-a из Srbije почетком 2012. i veoma nepovoljne vremenske prilike (vanредно хладна зима i суšа tokom leta) nisu ugrozile stabilnu putanju ra-



Život je pun uspona i padova.



Mi smo uz vas u različitim životnim situacijama.

Mi razumemo da se живот ne odvija uvek u skladu sa vašim плановима. Zato mi uvek pažljivo osluškujemo vaše потребе. Bez обзира на изазове i могућности које се нађу на вашем путу, можете бити сигurnи да ћemo uvek бити уз вас. То је она што ми називамо bankarstvom заснованим на стварним потребама клијената.

Info telefon: 011 320 45 90
www.unicreditbank.rs

Dobrodošli
UniCredit Bank

sta izvoza koja je uspostavljena još od početka 2010., već su kompenzovani rastom izvoza prehrambenih i poljoprivrednih proizvoda, drugih proizvoda prerađivačke industrije, a od jeseni 2012. i izvozom automobilske industrije.

Ostaju, međutim, brojni izazovi sa kojim se privreda suočava i koji stoje na putu održivom rastu i smanjenju nezaposlenosti na agregiranom nivou. Rezimirajući nalaze iz ovog pokušaja sumarne finansijske analize na bazi mikroekonomskih podataka, možemo pobrojati sledeće izazove: (1) povećanje finansijske discipline, (2) finansiranje investicija iz dugoročnih izvora uz manje oslanjanje na dug, a veće na kapital, (3) smanjenje cene zaduživanja, (4) upravljanje rizikom promene deviznog kursa, (5) rast malih i srednjih preduzeća, (6) povećanje znanja i upravljačkih sposobnosti.

Za snažniju privedu takođe je važna i uloga kreatora ekonomske politike to jest države i to posebno na nekoliko ključnih frontova. Jedan je unapređenje institucionalnog okvira u kojem se posluje kako bi se ispravljali signali za pravilnu alokaciju resursa kao i stvaranje uslova za efikasniju upotrebu imovine. U ovo poslednje spada korekcija nerealnih cena proizvoda i usluga javnih preduzeća, zatim ubrzanje stečajnih postupaka, podsticaji, odnosno uklanjanje prepreka za funkcionisanje tržišta kapitala. Drugi važan pravac gde država može da popravi stanje u poslovanju privrede jeste rešavanje nelikvidnosti gde su često generatori državne institucije od kojih se dalje širi lanac neplaćanja. Preduslov za suočavanje sa prethodnim izazovima jeste i završetak reforme sektora privrede koji je pod kontrolom države.

TABELA 2 - FINANSIJSKI POKAZATELJI NAJVEĆIH 5.000
PRIVREDNIH DRUŠTAVA PO KATEGORIJAMA VELIČINE POSLOVNIH PRIHODA*

	2007		2008		2009		2010		2011		
	veliko	malo	veliko	malo	veliko	malo	veliko	malo	veliko	malo	
Poslovni prihodi, u milionima RSD	10. percentil	1,092.6	160.3	1,088.1	164.4	1,101.6	159.2	1,105.9	173.9	1,101.7	197.6
	medijana	1,855.4	284.8	1,855.8	295.8	1,860.1	262.9	1,943.9	284.9	1,893.6	319.3
	90. percentil	7,846.0	670.9	7,646.9	6,888.9	8,850.4	656.1	9,228.7	667.6	8,839.1	702.9
Rast poslovnih prihoda	10. percentil			-6.2	-9.7	-30.6	-35.3	-8.4	-16.8	-13.1	-16.8
	medijana			19.9	22.2	5.7	2.6	19.7	18.2	15.8	16.8
	90. percentil			106.7	108.2	69.6	83.0	89.5	113.5	88.7	109.7
Rast poslovnih rashoda	10. percentil			-3.8	-8.3	-28.8	-34.2	-7.8	-15.9	-10.1	-15.3
	medijana			20.1	22.1	3.9	2.3	18.8	17.7	16.0	17.1
	90. percentil			103.7	106.9	69.7	82.9	86.8	112.5	84.8	110.9
EBITDA marža, u %, u poslovnim prihodima	10. percentil	-0.4	-0.3	-1.3	-0.8	-3.4	-2.1	-1.1	-1.1	-0.9	-1.1
	medijana	6.6	6.9	5.7	6.6	6.4	6.4	6.5	6.3	5.7	6.0
	90. percentil	22.4	22.2	20.6	21.2	21.9	22.7	20.2	22.9	20.1	21.5
ROA pre poreza, u %	10. percentil	-3.9	0.1	-8.2	-3.9	-10.4	-5.8	-9.3	-4.9	-5.3	-2.5
	medijana	4.6	7.2	2.6	4.6	2.3	3.5	3.2	3.8	3.8	5.0
	90. percentil	20.3	30.2	18.4	20.3	17.3	23.0	17.7	23.1	19.2	23.9
Rast broja zaposlenih	10. percentil			-10.4	-10.0	-16.9	-18.3	-13.2	-15.9	-11.8	-14.6
	medijana			6.1	7.7	0.9	0.0	0.9	0.0	2.8	1.3
	90. percentil			54.5	59.6	33.3	37.8	29.7	37.4	41.4	46.4
Ukupan neto obrtni kapital, u milijardama dinara		-6.4	79.5	-26.1	67.4	-87.1	83.5	-99.6	43.1	-140.6	23.6
Krediti u ukupnim izvorima	10. percentil	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	medijana	17.0	10.9	19.7	13.2	20.9	14.1	19.4	14.2	18.8	12.1
	90. percentil	48.5	45.0	53.9	48.5	54.2	47.8	51.8	47.3	50.4	45.3

* veliko privredno društvo definišu poslovni prihodi veći od 1 milijarde dinara

Izvor: APR, proračuni autora



TOP 500 - PO OSTVARENIM POSLOVNIM PRIHODIMA U 2011.

U 000 RSD

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNHIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	EBT	MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	BROJ ZAPOSLENIH	AKTIVA	KAPITAL	NETO DUG	NETO DUG / EBITDA	PROCENJENE INVESTICIJE	
RANK	ID NUMBER	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	EBT	MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NUMBER OF EMPLOYEES	ASSETS	EQUITY	NET DEBT	NET DEBT / EBITDA	INVESTMENT ESTIMATION	
2011				2011	2010			2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	
1	20084693	NIS AD	Novi Sad	192.650.189	169.778.652	13,5%	47.404.947	32.921.358	24,6%	19,4%	20,6%	7,2%	40.615.764	16.735.903	9.787	10.767	233.554.050
2	20053658	JP EPS	Beograd	190.325.398	171.107.158	11,2%	54.192.834	49.163.445	28,5%	28,7%	15,6%	-2,0%	26.819.837	-3.202.125	32.178	32.688	1.253.573.502
3	17162543	TELEKOM SRBIJA AD	Beograd	114.096.820	113.493.870	0,5%	50.060.806	51.716.116	43,9%	45,6%	21,5%	15,8%	23.229.006	16.985.194	13.598	13.836	258.617.922
4	17156730	DELTA HOLDING DOO	Beograd	111.988.986	149.308.644	-25,0%	7.502.810	13.424.681	6,7%	9,0%	11,4%	1,0%	9.817.004	1.555.630	4.928	1.880	134.229.366
5	17569171	DELHAIZE SERBIA DOO	Beograd	104.930.983	76.411.848	37,3%	4.128.947	6.618.777	3,9%	8,7%	-4,6%	2,9%	-4.628.234	1.883.309	12.425	5.814	90.456.244
6	20084600	JP SRBIJAGAS	Novi Sad	79.990.168	73.747.895	8,5%	-6.134.519	-1.165.338	-7,7%	-1,6%	-6,2%	-5,7%	-5.086.227	-4.115.527	4.446	4.457	134.641.934
7	07342691	U.S. STEEL SERBIA DOO	Smederevo	72.978.026	80.685.178	-9,6%	-11.096.840	-9.727.474	-15,2%	-12,1%	-21,4%	-18,6%	-15.639.009	-15.011.194	5.429	5.400	72.976.730
8	17364723	VICTORIA GROUP AD	Novi Sad	57.817.872	55.763.593	3,7%	5.581.779	5.931.265	9,7%	10,6%	4,9%	3,7%	2.630.913	1.825.522	1.814	1.737	54.355.462
9	06886671	MERCATOR-S DOO	Novi Sad	53.003.645	47.183.748	12,3%	229.091	298.080	0,4%	0,6%	4,3%	1,6%	2.163.231	728.966	4.093	3.967	50.516.002
10	08756716	TARKETT DOO	Bačka Palanka	51.660.301	42.430.444	21,8%	8.825.614	8.708.432	17,1%	20,5%	10,5%	14,8%	4.425.776	5.402.038	2.491	2.412	32.794.592
11	06423566	IDEA DOO	Beograd	48.454.681	40.198.638	20,5%	336.553	544.864	0,7%	1,4%	-4,0%	-7,1%	-1.979.708	-2.872.797	4.263	3.594	28.820.520
12	17155903	YUGOROSGAZ AD	Beograd	46.167.617	49.747.448	-7,2%	1.650.532	1.898.286	3,6%	3,8%	3,5%	4,2%	1.533.758	1.989.870	27	34	10.889.864
13	07524951	LUKOIL SRBIJA AD	Beograd	44.203.115	37.577.981	17,6%	426.977	606.286	1,0%	1,6%	-2,2%	-9,3%	-988.400	-3.475.709	665	962	24.748.149
14	17184865	KONCERN FARMAKOM M.B. DOO	Šabac	43.009.155	30.083.565	43,0%	7.033.003	4.656.538	16,4%	15,5%	2,5%	5,1%	1.025.753	1.758.266	3.067	2.724	40.106.767
15	20147229	TELENOR DOO	Beograd	40.496.642	36.030.138	12,4%	16.249.985	13.816.386	40,1%	38,3%	24,7%	19,6%	4.800.489	2.247.790	1.208	1.269	53.374.929
16	20132248	JP PUTIVE SRBIJE	Beograd	38.524.554	33.098.153	16,4%	17.638.302	11.478.372	45,8%	34,7%	0,2%	-12,3%	72.808	-4.075.090	1.295	1.275	430.485.470
17	08064300	HIP-PETROHEMIJA DOO	Pančevo	35.777.014	28.937.835	23,6%	-5.169.201	-3.203.402	-14,4%	-11,1%	-31,2%	-19,1%	-11.148.685	-5.517.698	1.788	1.789	32.308.413
18	20432730	AUTORITAS INVESTMENT DOO	Novi Sad	35.120.510	32.827.739	7,0%	1.039.008	937.911	3,0%	2,9%	3,0%	3,5%	984.021	1.063.477	914	945	13.577.819
19	17321480	OMV SRBIJA DOO	Beograd	34.984.230	31.226.218	12,0%	1.397.812	1.875.350	4,0%	6,0%	1,7%	0,5%	628.922	113.263	45	44	13.662.143
20	17535439	KNEZ PETROL DOO	Beograd	31.283.056	18.821.012	66,2%	166.638	160.079	0,5%	0,9%	0,9%	0,9%	250.088	153.735	218	121	3.425.659
21	20038284	AD ŽELEZNICE SRBIJE	Beograd	29.856.855	28.073.414	6,4%	1.187.611	1.590.863	4,0%	5,7%	43,5%	-57,9%	12.741.317	-16.839.961	20.413	20.765	285.618.382
22	07764855	MPC HOLDING DOO	Beograd	26.358.023	24.889.220	5,9%	343.076	332.302	1,3%	1,3%	1,6%	3,4%	352.710	558.367	338	605	6.698.567
23	08010536	HEMOFARM AD	Vršac	26.027.522	26.012.945	0,1%	7.059.546	3.985.229	27,1%	15,3%	-17,0%	-3,5%	-4.582.778	-982.484	2.482	3.012	37.585.367
24	07042701	IMLEK AD	Padinska Skela	25.754.044	22.094.888	16,6%	4.145.013	3.889.210	16,1%	17,6%	8,4%	7,1%	1.950.258	1.420.371	1.346	1.534	19.883.258
25	17466461	TIGAR TYRES DOO	Pirot	24.187.345	20.953.561	15,4%	3.662.489	4.243.827	15,1%	20,3%	11,5%	16,6%	2.611.469	3.310.962	2.072	2.067	18.080.119
26	17482700	METRO CASH & CARRY DOO	Beograd	24.136.430	22.208.071	8,7%	310.714	486.567	1,3%	2,2%	-0,7%	2,3%	-162.204	508.507	1.644	1.376	14.512.088
27	07024584	INTERKOMERC AD	Beograd	23.928.739	15.956.503	50,0%	1.434.423	558.576	6,0%	3,5%	1,9%	2,1%	407.466	331.090	206	148	15.664.315
28	08179107	MK GROUP DOO	Beograd	23.859.805	20.587.469	15,9%	2.818.096	2.059.371	11,8%	10,0%	17,0%	4,3%	3.931.834	774.915	2.582	796	35.800.140
29	07130562	RTB BOR GRUPA-RTB BOR DOO	Bor	23.654.038	18.389.847	28,6%	4.378.255	3.629.819	18,5%	19,7%	-3,4%	0,2%	-800.887	27.731	4.784	4.707	65.252.504
30	07617003	PTP DIS DOO	Krnjevo	22.947.423	17.029.901	34,7%	1.205.917	934.755	5,3%	5,5%	3,3%	3,1%	788.481	518.329	1.159	918	9.224.089
31	07462905	COCA-COLA HBC - SRBIJA AD	Beograd	21.987.795	18.309.091	20,1%	3.575.498	3.382.837	16,3%	18,5%	9,7%	13,7%	2.074.645	2.456.652	1.032	1.039	14.627.183
32	NN1	COMTRADE IT GROUP B.V.	Amsterdam	21.911.851	19.683.684	11,3%	723.643	608.338	3,3%	3,1%	0,5%	-0,0%	97.260	72.696	1.055	1.247	10.431.965
33	07517807	PHOENIX PHARMA DOO	Beograd	21.735.536	13.916.989</td												

TOP 500 - PO OSTVARENIM POSLOVNIM PRIHODIMA U 2011.

U 000 RSD

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNHIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	EBT	MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	BROJ ZAPOSLENIH	AKTIVA	KAPITAL	NETO DUG	NETO DUG / EBITDA	PROCENJENE INVESTICIJE									
RANK	ID NUMBER	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	EBT	MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NUMBER OF EMPLOYEES	ASSETS	EQUITY	NET DEBT	NET DEBT / EBITDA	INVESTMENT ESTIMATION									
2011				2011	2010																				
43	20193816	GEN - I DOO	Beograd	19.149.063	10.349.192	85,0%	176.108	38.185	0,9%	0,4%	0,7%	0,4%	126.857	41.732	3	3	5.959.549	2.064.215	203.787	118.662	-5.805	-116.778	-0,0	-3,1	0
44	17079590	BEOHEMIJA DOO	Beograd	18.582.032	14.228.172	30,6%	3.493.604	2.221.897	18,8%	15,6%	4,3%	9,1%	836.269	1.225.777	845	762	19.529.303	15.138.226	5.459.288	4.787.873	10.298.160	7.845.758	2,9	3,5	2.934.868
45	07033982	RUDNAP GROUP AD	Beograd	17.749.250	26.612.470	-33,3%	-473.991	869.385	-2,7%	3,3%	0,8%	0,6%	23.564	61.633	432	458	22.490.112	25.439.985	4.198.831	4.401.068	15.426.150	13.756.760	-32,5	15,8	924.928
46	08000344	DIJAMANT AD	Zrenjanin	16.672.359	15.439.436	8,0%	2.055.909	1.821.876	12,3%	11,8%	6,1%	2,7%	960.776	397.795	1.085	971	20.642.062	21.063.811	9.026.770	8.062.575	9.240.250	9.617.625	4,5	5,3	591.751
47	08588759	IM MATLJEVIĆ DOO	Novi Sad	16.565.318	13.293.905	24,6%	4.138.007	3.484.914	25,0%	26,2%	21,6%	24,0%	3.460.135	3.065.381	2.242	2.209	17.549.197	15.213.151	15.605.342	13.255.572	-636.201	364.907	-0,2	0,1	3.329.129
48	17520652	ENERGY FINANCING TEAM DOO	Beograd	16.494.915	19.961.134	-17,4%	34.306	74.706	0,2%	0,4%	0,0%	0,2%	1.803	42.785	47	47	317.740	2.239.936	167.022	165.219	-24.404	-1,418	-0,7	-0,0	11.970
49	08045577	APA DOO	Apatin	16.429.613	14.741.920	11,4%	5.764.936	6.135.426	35,1%	41,6%	16,1%	8,7%	2.189.617	1.000.860	824	841	19.831.994	22.547.672	2.670.071	480.452	4.929.902	2.750.215	0,9	0,4	1.979.170
50	06933327	PETROBART DOO	Beograd	16.367.163	9.679.124	69,1%	149.289	105.144	0,9%	1,1%	0,2%	0,4%	25.026	35.629	27	25	2.330.645	2.039.883	254.699	229.680	838.707	843.984	5,6	8,0	18.743
51	08207259	UNIVEREXPORT DOO	Novi Sad	16.084.555	14.689.713	9,5%	134.357	161.148	0,8%	1,1%	2,3%	1,9%	419.847	361.816	1.948	1.780	8.224.998	7.620.954	3.726.235	3.524.974	461.091	520.261	3,4	3,2	754.701
52	07319665	PHILIP MORRIS OPERATIONS AD	Niš	15.527.353	16.929.302	-8,3%	1.650.906	3.081.252	10,6%	18,2%	6,2%	12,2%	852.607	1.857.172	509	591	18.576.633	20.354.572	11.509.543	12.155.288	-536.533	2.062.294	-0,3	0,7	99.522
53	20220023	VIP MOBILE DOO	Beograd	15.277.182	11.291.784	35,3%	4.042.614	757.638	26,5%	6,7%	-16,3%	-100,6%	-2.489.655	-11.357.850	919	616	78.999.152	76.215.851	-37.663.034	-35.447.204	-1.259.536	-414.377	-0,3	-0,5	5.806.293
54	20054182	JP EMS	Beograd	14.855.624	12.990.576	14,4%	5.007.201	4.268.780	33,7%	32,9%	16,9%	5,4%	2.409.155	700.173	1.598	1.583	68.057.394	65.650.424	47.363.759	45.473.415	11.305.156	10.618.075	2,3	2,5	4.713.349
55	08648581	RADUN INŽENJERING DOO	Bačka Palanka	14.725.459	6.783.621	117,1%	1.789.655	831.296	12,2%	12,3%	6,8%	5,9%	904.278	438.796	1.445	1.038	18.407.334	10.049.678	7.594.780	5.153.594	6.028.148	2.154.397	3,4	2,6	12.910.776
56	17164627	TETRA PAK PRODUCTION DOO	Beograd	13.535.915	13.723.857	-1,4%	1.856.947	3.118.497	13,7%	22,7%	7,2%	7,5%	880.785	915.941	135	133	4.648.028	5.193.852	1.023.255	1.058.411	1.771.505	2.428.653	1,0	0,8	501.216
57	17518518	INTERMOL DOO	Beograd	13.212.603	11.440.888	15,5%	527.997	523.133	4,0%	4,6%	0,9%	-3,7%	108.700	-428.125	540	571	7.846.645	8.063.437	3.366.866	3.258.166	3.025.276	2.903.251	5,7	5,5	294.452
58	08657700	KONCERN SWISSLION-TAKOVO DOO	Beograd	12.971.814	14.036.969	-7,6%	1.678.690	2.399.485	12,9%	17,1%	-1,0%	4,8%	-356.079	717.836	2.762	3.181	21.430.186	21.624.724	14.629.997	15.004.887	2.285.997	3.061.254	1,4	1,3	1.075.327
59	08727988	NAFTA AD	Beograd	12.616.684	9.435.342	33,7%	174.373	122.738	1,4%	1,3%	0,8%	0,9%	90.023	77.520	13	10	2.565.791	1.914.141	481.354	391.330	505.562	551.148	2,9	4,5	70.772
60	07102160	HENKEL SRBIJA DOO	Beograd	12.513.437	12.268.740	2,0%	1.696.586	1.813.912	13,6%	14,8%	9,3%	14,6%	1.033.654	1.592.030	460	352	9.164.835	11.095.512	6.925.040	9.024.371	-69.956	-2.301.646	-0,0	-1,3	190.136
61	07044275	JAT AIRWAYS AD	Beograd	12.245.150	11.708.653	4,6%	-2.907.847	-2.191.167	-23,7%	-18,7%	-26,2%	-23,7%	-3.191.180	-2.584.586	1.517	1.531	19.332.795	18.759.237	-3.509.711	-348.407	11.448.498	10.641.639	-3,9	-4,9	4.260.372
62	20306327	FARMALOGIST HOLDING DOO	Beograd	12.158.671	9.584.771	26,9%	23.059	-23.083	0,2%	-0,2%	2,6%	2,5%	310.516	236.653	375	401	7.141.717	6.317.622	2.022.775	1.747.912	321.344	447.305	13,9	-19,4	103.829
63	20655364	MOZZART DOO	Beograd	12.022.754	1.240.882	868,9%	528.047	10.362	4,4%	0,8%	3,6%	0,3%	407.687	2.869	1.880	652	813.411	371.284	441.894	43.952	3.540	5.433	0,0	0,5	348.497
64	20596074	LION GROUP SYSTEM DOO	Subotica	11.691.231	8.949.165	30,6%	308.967	403.611	2,6%	4,5%	1,2%	1,5%	144.302	120.044	598	568	4.439.196	3.804.090	1.215.284	1.100.676	870.996	1.451.540	2,8	3,6	433.266
65	17280554	SBB DOO	Beograd	11.237.929	9.454.259	18,9%	5.008.103	3.857.503	44,6%	40,8%	3,4%	-36,3%	353.082	-3.455.585	864	804	24.457.397	23.8							

TOP 500 - PO OSTVARENIM POSLOVNIM PRIHODIMA U 2011.

U 000 RSD

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNHIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	EBT	MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	BROJ ZAPOSLENIH	AKTIVA	KAPITAL	NETO DUG	NETO DUG / EBITDA	PROCENJENE INVESTICIJE	
RANK	ID NUMBER	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	EBT	MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NUMBER OF EMPLOYEES	ASSETS	EQUITY	NET DEBT	NET DEBT / EBITDA	INVESTMENT ESTIMATION	
2011				2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	
85	20226803	LADINVEST DOO	Beograd	9.147.357	3.142.994	191,0%	690.312	156.759	7,5%	5,0%	-5,8%	0,0%	-524.187	-33.021	498	341	6.699.985
86	17376845	BALL PAKOVANJA EVROPA DOO	Beograd	9.030.144	8.620.677	4,7%	815.260	959.532	9,0%	11,1%	3,5%	8,1%	314.575	697.910	188	157	10.094.215
87	07269609	FBC AD	Majdanpek	8.988.709	7.127.150	26,1%	293.226	331.670	3,3%	4,7%	-0,2%	0,2%	-14.862	12.346	398	440	4.245.329
88	29500673	OGRANAK PORR BAU GMBH	Beograd	8.839.048	2.984.418	196,2%	794.235	493.059	9,0%	16,5%	10,4%	16,8%	828.399	436.444	89	39	4.018.525
89	17204874	ITM GROUP DOO	Beograd	8.541.498	4.702.818	81,6%	677.616	490.558	7,9%	10,4%	0,4%	-0,3%	31.990	-3.321	772	652	8.100.676
90	07042728	FRIKOM AD	Beograd	8.537.492	7.758.733	10,0%	1.530.060	1.419.924	17,9%	18,3%	5,1%	-0,4%	397.642	-59.073	1.083	1.070	9.703.132
91	17206303	GP AUTO-SHOP DOO	Lazarevac	8.517.817	6.625.693	28,6%	352.639	302.979	4,1%	4,6%	3,5%	4,1%	278.308	255.700	211	204	4.842.044
92	17520407	KONTROLA LETENJA DOO	Beograd	8.466.897	7.072.781	19,7%	2.200.245	1.862.052	26,0%	26,3%	7,4%	10,7%	329.303	530.120	852	844	17.112.385
93	07073712	VELEFARM HOLDING AD	Beograd	8.419.686	17.376.934	-51,5%	-1.954.118	-1.345.424	-23,2%	-7,7%	-81,7%	-47,1%	-6.938.166	-8.234.575	667	672	26.925.916
94	17450867	MB-GAS OIL DOO	Beograd	8.415.575	5.575.199	50,9%	269.029	278.139	3,2%	5,0%	1,4%	2,9%	111.901	150.175	244	204	1.454.743
95	08618526	TE-TO DOO	Senta	8.326.274	6.196.027	34,4%	2.251.305	1.018.065	27,0%	16,4%	19,5%	4,5%	1.532.957	254.528	198	199	5.979.498
96	08028222	LAFARGE BFC DOO	Beočin	8.319.571	8.015.698	3,8%	2.813.646	3.397.626	33,8%	42,4%	26,9%	31,8%	2.049.422	2.353.871	362	393	10.880.527
97	20052694	ŠTAMPA SISTEM DOO	Beograd	8.214.376	9.100.559	-9,7%	-591.748	-386.023	-7,2%	-4,2%	-9,5%	-7,4%	-794.413	-662.869	1.719	1.731	5.418.583
98	17338480	PHARMASWISS DOO	Beograd	8.113.468	7.991.157	1,5%	1.569.364	1.362.345	19,3%	17,0%	13,4%	11,9%	1.022.261	899.748	306	294	6.058.618
99	07051751	JUGOIMPORT-SDPR JP	Beograd	7.904.500	8.542.279	-7,5%	116.244	294.218	1,5%	3,4%	7,1%	8,2%	496.589	581.568	433	423	19.073.067
100	07018762	JKP BGD VODOVOD I KANALIZACIJA	Beograd	7.874.745	7.226.179	9,0%	1.584.681	1.363.610	20,1%	18,9%	0,6%	1,0%	9.712	44.549	2.467	2.594	91.765.831
101	07162936	KONCERN BAMBI-BANAT AD	Beograd	7.829.576	7.502.272	4,4%	1.398.121	1.633.064	17,9%	21,8%	11,9%	8,7%	884.210	557.341	1.039	1.104	6.754.387
102	17588877	GRAND KAFA DOO	Beograd	7.822.287	7.159.711	9,3%	848.663	920.300	10,8%	12,9%	6,2%	-0,9%	450.918	-28.594	1.149	1.208	7.969.702
103	17587510	MULTIKOM GROUP DOO	Beograd	7.752.161	7.885.640	-1,7%	1.099.590	986.012	14,2%	12,5%	7,1%	11,5%	452.769	790.216	163	152	5.215.179
104	20468122	FIAT AUTOMOBILI SRBIJA DOO	Kragujevac	7.634.094	13.319.490	-42,7%	-4.975.367	80.414	-65,2%	0,6%	-74,7%	4,1%	-5.684.424	555.565	1.169	937	78.786.855
105	17474987	PRO LOGISTIC RPC DOO	Beograd	7.509.540	3.500.498	114,5%	638.661	277.701	8,5%	7,9%	4,9%	5,4%	338.890	180.966	180	239	5.465.175
106	17572130	FUTURA PLUS DOO	Beograd	7.347.984	4.881.236	50,5%	-662.392	-764.197	-9,0%	-15,7%	-13,1%	-20,3%	-964.121	-993.235	2.470	2.609	5.484.492
107	20683767	BASEMI DOO	Šabac	7.272.508	837.147	768,7%	210.710	3.816	2,9%	0,5%	1,7%	0,5%	14.903	3.436	7	1	2.341.953
108	17416626	ERMA DOO	Beograd	7.251.908	6.107.808	18,7%	120.096	478.427	1,7%	7,8%	0,8%	0,7%	51.168	37.400	139	129	3.658.594
109	08004617	ŠEĆERANA CRVENKA AD	Crvenka	7.244.760	7.329.275	-1,2%	1.462.431	1.195.040	20,2%	16,3%	15,6%	15,2%	1.033.190	1.059.665	217	217	7.780.517
110	17314157	VALY DOO	Beloševac	7.214.364	3.976.559	81,4%	665.550	1.229.309	9,2%	30,9%	-1,7%	12,4%	24.857	517.752	2.042	2.042	11.726.989
111	20511095	IGMIN PETROL DOO	Beograd	7.184.898	3.034.052	136,8%	141.051	39.271	2,0%	1,3%	2,4%	1,5%	155.857	41.702	6	5	883.880
112	07011458	MESSER TEHNOGAS AD	Beograd	7.184.548	6.292.201	14,2%	1.977.291	1.923.123	27,5%	30,6%	12,1%	15,3%	817.675	912.684	502	477	11.989.220
113	08052441	JT INTERNATIONAL AD	Senta	7.123.823	3.653.354	95,0%	-143.376	-183.152	-2,0%	-5,0%	-11,4%	-14,2%	-822.049	-525.529	308	183	8.739.155
114	07347383	KNJAZ MILOŠ AD	Arandelovac	7.039.863	6.298.142	11,8%	976.266	1.015.513	13,9%	16,1%	0,2%	-12,9%	11.992	-793.988	1.009	1.035	7.260.026
115	20298693	LANUS DOO	Beograd	6.924.261	7.146.628	-3,1%	298.569	138.690	4,3%	1,9%	2,5%	1,8%	148.081	117.711	81	63	1.531.093
116	07112904	HOLCIM (SRBIJA) DOO	Popovac	6.921.793	7.004.615	-1,2%	2.288.551	2.712.914	33,1%	38,7%	25,2%	25,3%	1.656.804	1.678.516	446	417	9.902.227
117	17287869	TDR DOO	Beograd	6.896.878	6.647.454	3,8%	345.329	535.955	5,0%	8,1%	2,2%	5,0%	135.981	294.407	37	36	3.874.600
118	20246847	KOEFIK DOO	Beograd	6.821.084	4.716.220	44,6%	716.492	754.070	10,5%	16,0%	6,8%	10,4%	407.126	444.698	125</		

TOP 500 - PO OSTVARENIM POSLOVNIM PRIHODIMA U 2011.

U 000 RSD

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNHIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	EBT	MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	BROJ ZAPOSLENIH	AKTIVA	KAPITAL	NETO DUG	NETO DUG / EBITDA	PROCENJENE INVESTICIJE	
RANK	ID NUMBER	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	EBT	MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NUMBER OF EMPLOYEES	ASSETS	EQUITY	NET DEBT	NET DEBT / EBITDA	INVESTMENT ESTIMATION	
2011				2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	
127	07007019	UMKA AD	Umka	6.475.135	5.354.890	20,9%	1.072.648	829.755	16,6%	15,5%	5,2%	26,6%	334.673	1.364.101	639	691	6.223.688
128	17153757	MERCEDES-BENZ SRBIJA I CG DOO	Beograd	6.422.534	6.863.599	-6,4%	349.314	99.141	5,4%	1,4%	0,7%	-1,9%	38.016	-125.985	224	250	3.023.487
129	08770549	DOO PROMIST	Novi Sad	6.366.482	7.623.118	-16,5%	912.974	948.828	14,3%	12,4%	10,1%	7,8%	584.920	553.641	463	114	10.903.540
130	07176074	AD VINO ŽUPA	Aleksandrovac	6.361.297	5.185.528	22,7%	1.172.119	1.207.139	18,4%	23,3%	4,7%	7,8%	296.084	404.322	675	642	9.946.044
131	20243546	ACRO DOO	Beograd	6.319.619	72.081	8667,4%	-657.756	N/A	-10,4%	N/A	-14,7%	N/A	-931.837	-25.714	4	N/A	2.206.894
132	07530196	ADOC DOO	Beograd	6.310.148	5.668.265	11,3%	537.244	460.196	8,5%	8,1%	5,7%	3,5%	343.315	189.859	135	121	5.211.757
133	29500665	OGRANAK SAVA MOST	Beograd	6.292.088	6.242.506	0,8%	-160.724	77.575	-2,6%	1,2%	-3,0%	2,9%	-188.200	133.612	5	3	2.154.580
134	08038210	JKP NOVOSADSKA TOPLANA	Novi Sad	6.213.376	5.229.438	18,8%	860.734	-17.835	13,9%	-0,3%	-1,2%	-14,3%	-95.558	-784.481	322	318	8.870.688
135	08674043	MLINOSTEP DOO	Novi Sad	6.137.019	5.447.063	12,7%	127.353	276.532	2,1%	5,1%	1,5%	1,3%	88.381	67.526	94	76	1.935.484
136	20018186	DELTA STAR DOO	Beograd	6.128.258	14.245.772	-57,0%	115.581	-160.763	1,9%	-1,1%	-6,5%	-4,5%	-405.973	-621.212	387	544	5.037.884
137	06908381	PINK INTERNATIONAL COMPANY DOO	Beograd	6.045.917	6.147.141	-1,6%	1.998.914	2.015.800	33,1%	32,8%	-0,9%	-1,1%	-253.261	-49.507	1.057	1.144	17.283.815
138	17546830	FORMA IDEALE DOO	Kragujevac	6.021.085	5.751.936	4,7%	599.364	379.426	10,0%	6,6%	1,8%	0,9%	96.048	48.350	1.261	1.259	4.735.184
139	07036540	AERODROM NIKOLA TESLA AD	Surčin	5.988.322	5.468.912	9,5%	2.904.646	2.925.046	48,5%	53,5%	27,8%	43,2%	1.580.293	1.937.323	421	420	25.059.770
140	07754183	JP SRBIJAŠUME	Beograd	5.950.877	5.303.905	12,2%	318.207	301.025	5,3%	5,7%	1,2%	0,4%	41.386	7.835	3.253	3.279	61.882.995
141	17134965	SIEMENS DOO	Beograd	5.933.919	3.783.548	56,8%	312.088	86.023	5,3%	2,3%	1,5%	0,8%	115.138	47.120	620	718	4.034.976
142	09134719	MBA MILJKOVIĆ DOO	Beograd	5.895.327	5.809.002	1,5%	864.207	702.954	14,7%	12,1%	9,6%	6,1%	526.608	331.105	882	791	6.262.262
143	20053593	RENAULT NISSAN SRBIJA DOO	Beograd	5.893.428	5.838.896	0,9%	-45.521	108.265	-0,8%	1,9%	-0,4%	2,4%	-22.278	140.095	23	21	637.490
144	08544123	FRESENIUS MEDICAL CARE SRBIJA DOO	Vršac	5.784.799	4.268.546	35,5%	1.313.129	557.120	22,7%	13,1%	19,4%	9,2%	999.812	374.603	635	451	4.006.399
145	08196575	UTVA SILOSI AD	Kovin	5.727.511	4.093.137	39,9%	292.398	362.760	5,1%	8,9%	1,8%	1,9%	99.549	73.685	327	292	3.409.390
146	07147350	TF KABLE FKZ DOO	Zaječar	5.719.245	5.848.602	-2,2%	15.848	159.632	0,3%	2,7%	-0,4%	-4,5%	45.059	-259.948	454	474	3.608.649
147	17493647	SAGA DOO	Beograd	5.706.726	4.982.914	14,5%	628.130	677.401	11,0%	13,6%	9,2%	12,6%	478.491	571.442	344	318	4.331.246
148	07105681	SIMPO AD	Vranje	5.677.935	6.006.710	-5,5%	-763.313	-774.349	-13,4%	-12,9%	-2,0%	-0,8%	-117.453	-95.932	4.582	4.895	23.191.863
149	07042230	PKB KORPORACIJA AD - u restrukturiranju	Padinska Skela	5.659.377	4.088.031	38,4%	38.543	-1.020.349	0,7%	-25,0%	3,0%	-15,7%	201.559	-639.560	2.592	2.953	18.151.796
150	07666063	VEGA DOO	Valjevo	5.648.731	3.752.364	50,5%	133.240	81.909	2,4%	2,2%	4,3%	4,8%	216.314	162.932	91	71	2.335.707
151	17558757	GORENJE DOO	Valjevo	5.634.355	6.549.503	-14,0%	404.246	639.325	7,2%	9,8%	7,8%	8,1%	441.849	528.691	520	602	4.936.425
152	08671613	ULJARICE-BAČKA DOO	Novi Sad	5.594.211	3.794.590	47,4%	58.853	132.757	1,1%	3,5%	0,9%	2,3%	75.555	111.371	55	39	1.839.168
153	17094726	DRENİK ND DOO	Beograd	5.484.436	5.202.450	5,4%	768.815	464.783	14,0%	8,9%	3,1%	3,8%	152.361	192.441	416	409	5.904.579
154	17595423	EVOLUCIJA 2004 DOO	Beograd	5.410.113	4.985.674	8,5%	65.116	91.917	1,2%	1,8%	0,5%	0,2%	22.919	8.822	8	7	887.899
155	17507699	JP PEU RESAVICA-u restrukturiranju	Resavica	5.386.927	4.555.182	18,3%	-1.234.588	-977.004	-22,9%	-21,4%	-37,3%	-39,8%	-1.977.341	-1.893.965	4.276	4.176	11.889.892
156	07023332	JKP-PUT	Beograd	5.381.345	6.989.998	-23,0%	-428.159	150.732	-8,0%	2,2%	-11,8%	1,4%	-635.259	88.411	1.341	1.352	5.629.801
157	08335087	DOO MIROTIN	Vrbas	5.340.692	4.555.755	17,2%	902.472	704.619	16,9%	15,5%	7,1%	4,8%	359.392	197.100	700	698	7.942.752
158	08202249	GEBI DOO	Čantavir	5.291.601	4.402.684	20,2%	420.847	743.130	8,0%	16,9%	7,1%	10,9%	354.767	457.348	174	143	3.945.296
159	07187769	TIGAR PIROT AD	Pirot	5.236.328	5.160.882	1,5%	176.920	424.323	3,4%	8,2%	-4,5%	-0,4%	-309.133	-57.121	1.792	2.026	8.903.643
160	07649746	PREDUZEĆE AUTO ČAČAK DOO	Čačak	5.187.530	4.823.773	7,5%	435.162	384.212	8,4%	8,0%	6,6%	6,9%	309.362	316.258	194	200	2.841.375
161	20230355	LIVNICA KIKINDA AI DOO</td															

TOP 500 - PO OSTVARENIM POSLOVNIM PRIHODIMA U 2011.

U 000 RSD

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNHIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	EBT	MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	BROJ ZAPOSLENIH	AKTIVA	KAPITAL	NETO DUG	NETO DUG / EBITDA	PROCENJENE INVESTICIJE	
RANK	ID NUMBER	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	EBT	MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NUMBER OF EMPLOYEES	ASSETS	EQUITY	NET DEBT	NET DEBT / EBITDA	INVESTMENT ESTIMATION	
2011				2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	
169	20180650	ČEZ SRBIJA DOO	Beograd	4.943.157	3.257.274	51,8%	24.231	-9.669	0,5%	-0,3%	0,2%	-0,5%	-4.913	-21.250	2	3	907.595
170	20624027	YURA CORPORATION DOO	Rača	4.919.308	1.211.078	306,2%	182.969	-31.819	3,7%	-2,6%	-0,5%	-8,9%	-26.728	-111.003	3.511	1.205	7.364.361
171	06911722	MILSPED DOO	Beograd	4.881.826	4.051.134	20,5%	533.572	499.793	10,9%	12,3%	6,6%	1,5%	269.041	57.667	774	649	3.974.599
172	06319963	SPEED DOO	Beograd	4.863.644	4.112.643	18,3%	129.271	107.336	2,7%	2,6%	3,3%	3,7%	152.131	167.952	34	24	1.175.103
173	07652992	PEŠTAN DOO	Bukovik	4.847.326	3.638.119	33,2%	1.018.886	618.852	21,0%	17,0%	21,0%	9,3%	971.812	313.365	608	565	4.838.074
174	20348631	BOMEX HOLDING DOO	Beograd	4.811.929	6.433.685	-25,2%	354.887	458.792	7,4%	7,1%	-2,7%	-0,4%	-133.805	-33.584	335	409	7.691.895
175	17233041	TEHNOMANIJA DOO	Beograd	4.804.570	3.474.925	38,3%	93.800	88.770	2,0%	2,6%	1,3%	1,3%	58.504	43.923	223	164	2.305.201
176	17175122	MD INTERNATIONAL DOO	Beograd	4.797.072	5.362.200	-10,5%	200.986	197.141	4,2%	3,7%	2,9%	2,3%	121.586	107.379	390	410	1.699.915
177	17590987	DRŽAVNA LUTRIJA SRBIJE DOO	Beograd	4.728.591	5.929.394	-20,3%	125.338	395.836	2,7%	6,7%	2,5%	6,5%	111.755	342.266	236	62	2.176.553
178	08058075	FABRIKA ŠEĆERA ŠAJKAŠA AD	Žabljak	4.718.928	3.974.509	18,7%	631.754	628.821	13,4%	15,8%	9,4%	8,0%	391.566	299.992	191	197	4.761.080
179	20163399	METALFER EQUITY DOO	Sremska Mitrovica	4.685.511	987.073	374,7%	100.020	-105.253	2,1%	-10,7%	-1,3%	-33,3%	-85.145	-333.064	203	163	4.413.208
180	17429973	ZZ ULJARICA	Negotin	4.642.945	2.981.588	55,7%	127.109	65.804	2,7%	2,2%	2,5%	3,8%	107.921	112.806	321	289	1.876.111
181	17450689	PIONIR DOO	Beograd	4.570.373	4.327.791	5,6%	714.742	644.670	15,6%	14,9%	-7,2%	2,9%	-338.674	130.799	685	737	10.582.482
182	17416936	ALCA TRGOVINA DOO	Dobanovci	4.549.615	4.093.575	11,1%	207.063	297.692	4,6%	7,3%	2,3%	0,6%	84.194	21.287	250	242	2.513.720
183	20567945	MECHEL SERVICE SRB DOO	Beograd	4.542.697	2.072.538	119,2%	207.846	141.404	4,6%	6,8%	4,3%	6,7%	177.365	125.226	45	22	2.185.588
184	08658196	KONZUL DOO	Novi Sad	4.541.458	2.680.071	69,5%	155.028	87.387	3,4%	3,3%	0,4%	0,5%	14.101	12.024	48	43	1.032.799
185	20128283	EATON ELECTRIC DOO	Sremska Mitrovica	4.516.601	4.440.238	1,7%	362.380	320.058	8,0%	7,2%	6,7%	6,1%	401.763	272.643	914	951	1.419.772
186	07190425	TCK DOO	Kosjerić	4.500.593	4.879.847	-7,8%	1.704.658	2.135.285	37,9%	43,8%	37,3%	47,9%	1.525.034	2.154.451	329	339	6.501.868
187	08142289	NEOPLANTA AD	Novi Sad	4.479.778	3.632.682	23,3%	597.022	413.786	13,3%	11,4%	2,9%	1,5%	120.538	53.528	690	691	4.927.110
188	08067953	SOMBOLED DOO	Sombor	4.477.042	3.500.574	27,9%	425.455	318.073	9,5%	9,1%	3,8%	0,7%	157.790	19.639	327	350	2.926.816
189	07188307	JEDINSTVO AD	Sevojno	4.472.716	4.213.156	6,2%	496.946	484.859	11,1%	11,5%	8,8%	12,4%	368.682	490.061	800	698	6.410.051
190	07364857	TRNAVIA PROMET DOO	Donja Trnava	4.469.593	4.009.696	11,5%	94.776	89.196	2,1%	2,2%	3,5%	3,0%	157.817	113.839	315	314	1.491.810
191	17145762	VERANO-MOTORS DOO	Beograd	4.463.082	5.472.528	-18,4%	116.090	87.971	2,6%	1,6%	-22,1%	0,4%	-1.007.519	-97.993	504	848	24.143.745
192	07029284	PROJEKTOMONTAŽA AD	Beograd	4.430.533	3.969.115	11,6%	271.561	246.319	6,1%	6,2%	2,1%	2,3%	84.690	84.114	406	417	2.857.798
193	08085820	PERUTNINA PTUJ-TOPIKO AD	Bačka Topola	4.409.103	2.366.632	86,3%	187.313	69.308	4,2%	2,9%	-7,1%	-7,6%	-308.052	-177.335	714	403	3.484.361
194	17586491	KIM-TEC DOO	Beograd	4.389.044	4.188.923	4,8%	-46.572	63.491	-1,1%	1,5%	0,1%	0,2%	4.969	9.145	101	95	1.698.545
195	07019904	TRANSPORTSPED DOO	Beograd	4.376.724	4.146.728	5,5%	113.107	94.142	2,6%	2,3%	2,0%	1,9%	78.004	69.203	88	82	846.747
196	06971547	RATKO MITROVIĆ - DEDINJE DOO	Beograd	4.374.463	3.661.863	19,5%	306.256	305.021	7,0%	8,3%	1,8%	1,6%	67.968	44.059	436	458	4.115.642
197	06737536	FASHION CO. DOO	Beograd	4.353.855	4.170.930	4,4%	541.887	695.970	12,4%	16,7%	5,9%	9,7%	213.954	394.321	414	382	2.822.315
198	08308420	ĆIRIĆ I SIN DOO	Sakule	4.309.921	3.286.018	31,2%	519.162	397.146	12,0%	12,1%	9,8%	10,1%	442.587	419.341	43	17	1.756.267
199	08652163	GOMEX DOO	Zrenjanin	4.161.281	3.037.037	37,0%	82.282	73.196	2,0%	2,4%	1,9%	1,5%	72.147	42.739	680	601	1.205.937
200	08687536	STANDARD GAS DOO	Novi Sad	4.128.005	2.846.614	45,0%	139.411	89.488	3,4%	3,1%	1,4%	0,8%	57.090	20.182	35	31	724.342
201	20481943	PORSCHE INTER AUTO S DOO	Beograd	4.124.690	3.905.506	5,6%	-126.665	-61.995	-3,1%	-1,6%	-2,6%	-1,9%	-111.169	-63.618	165	166	405.770
202	20442387	ADIDAS SERBIA DOO	Beograd	4.071.145	1.736.365	134,5%	494.566	173.232	12,1%	10,0%	9,9%	11,5%	403.888	179.064	19	15	2.438.616
203	20605448	SMARTPHONE CONCEPT DOO	Beograd	4.031.369	1.843.910	118,6%	87.370	36.864	2,								

TOP 500 - PO OSTVARENIM POSLOVNIM PRIHODIMA U 2011.

U 000 RSD

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNHIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	EBT	MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	BROJ ZAPOSLENIH	AKTIVA	KAPITAL	NETO DUG	NETO DUG / EBITDA	PROCENJENE INVESTICIJE									
RANK	ID NUMBER	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	EBT	MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NUMBER OF EMPLOYEES	ASSETS	EQUITY	NET DEBT	NET DEBT / EBITDA	INVESTMENT ESTIMATION									
2011				2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011									
211	071114192	HOLDING KABLOVI AD u restrukturiranju	Jagodina	3.911.316	3.093.833	26,4%	-229.580	-344.570	-5,9%	-11,1%	-12,0%	-41,0%	-470.797	-1.269.875	2.046	2.143	12.128.113	11.514.417	-189.995	292.860	6.229.201	5.799.459	-27,1	-16,8	24.321
212	20221763	NOVOMETAL DOO	Novi Sad	3.895.795	792.451	391,6%	19.362	1.575	0,5%	0,2%	0,1%	0,9%	2.337	6.871	10	8	246.467	328.940	6.566	12.143	47.509	3.035	2,5	1,9	1.448
213	17330012	VEROPoulos DOO	Beograd	3.832.159	2.988.136	28,2%	284.290	197.048	7,4%	6,6%	4,1%	-1,3%	156.641	-33.757	383	323	4.044.720	3.702.933	2.009.701	1.806.237	652.651	812.818	2,3	4,1	1.387.390
214	08057036	MLEKARA AD	Subotica	3.808.402	6.497.792	-41,4%	479.706	804.469	12,6%	12,4%	6,1%	5,8%	218.859	375.518	338	388	4.022.821	3.885.211	2.912.474	2.716.269	487.098	592.858	1,0	0,7	433.306
215	07072139	TERMEOLEKTRO DOO	Beograd	3.783.297	3.549.684	6,6%	250.973	525.522	6,6%	14,8%	0,4%	0,7%	14.651	26.549	1.028	938	3.093.827	2.729.445	1.625.582	1.475.065	498.250	416.124	2,0	0,8	306.784
216	08023646	NOVKABEL AD	Novi Sad	3.729.780	2.526.317	47,6%	-58.361	-361.674	-1,6%	-14,3%	2,9%	13,7%	100.469	345.610	602	790	5.786.452	6.232.597	-3.418.191	-4.047.563	1.427.697	1.510.210	-24,5	-4,2	568.840
217	07023251	GP MOSTGRADNJA AD - u restrukturiranju	Beograd	3.693.570	1.658.918	122,6%	518.518	-81.507	14,0%	-4,9%	4,6%	0,8%	169.196	13.689	1.223	1.235	3.975.576	3.984.923	5.133	-164.059	694.866	748.904	1,3	-9,2	31.920
218	20733047	FARMACIJA HOLDING INTERNACIONAL DOO	Beograd	3.688.586	N/A	N/A	98.673	N/A	2,7%	N/A	1,4%	N/A	46.165	N/A	128	N/A	2.299.522	N/A	342.987	N/A	736.521	N/A	7,5	N/A	461.280
219	08716790	DAK COMERC DOO	Novi Sad	3.669.301	2.475.551	48,2%	154.644	283.375	4,2%	11,4%	2,4%	7,7%	81.293	173.749	32	27	1.223.188	1.074.912	521.690	467.783	361.461	224.457	2,3	0,8	19.452
220	07133731	NIŠ-EKSPRES AD	Niš	3.639.545	3.535.501	2,9%	188.310	176.556	5,2%	5,0%	0,0%	0,0%	1.885	732	2.136	2.270	1.624.413	1.612.130	789.453	799.710	173.417	162.032	0,9	0,9	191.190
221	07980485	ALTI DOO	Čačak	3.606.170	3.691.903	-2,3%	24.878	68.382	0,7%	1,9%	0,5%	1,8%	13.781	44.424	304	295	1.090.848	1.094.147	95.196	77.076	378.690	532.906	15,2	7,8	45.025
222	20153466	ELP MOTORS DOO	Beograd	3.604.012	4.041.773	-10,8%	-15.840	15.002	-0,4%	0,4%	-1,0%	0,0%	-37.022	1.960	236	253	523.166	438.321	-34.452	2.569	-17.094	-12.431	N/A	-0,8	41.583
223	08258597	TRANSPETROL SÉCANJ DOO - u stečaju	Sečanj	3.597.148	1.999.731	79,9%	-653.226	69.598	-18,2%	3,5%	-7,7%	0,8%	-277.533	15.833	38	57	1.731.357	878.640	-102.817	174.442	219.458	198.373	-0,3	2,9	504.577
224	17264869	TRAYAL-HEM DOO	Kruševac	3.591.314	3.548.955	1,2%	23.597	19.589	0,7%	0,6%	0,0%	0,1%	1.332	2.511	16	16	1.340.198	1.559.243	5.532	4.200	308.049	470.923	13,1	24,0	0
225	17491571	MG OIL DOO	Beograd	3.582.268	4.831.269	-25,9%	-65.653	84.977	-1,8%	1,8%	-4,4%	0,9%	-157.855	40.040	9	9	353.876	1.029.121	-157.527	34.461	-24.983	-41.278	N/A	-0,5	10.596
226	06035663	FINA-BEO DOO	Beograd	3.576.623	3.300.670	8,4%	484.958	460.603	13,6%	14,0%	4,6%	8,7%	141.866	263.000	201	154	2.833.787	2.505.932	1.442.338	1.274.859	654.065	725.542	1,3	1,6	246.763
227	07752016	SILBO DOO	Beograd	3.570.796	2.858.321	24,9%	274.544	280.242	7,7%	9,8%	8,2%	2,6%	271.790	76.232	505	312	2.391.967	1.512.894	681.733	370.432	277.072	397.396	1,0	1,4	1.191.529
228	07407343	AMIGA DOO	Kraljevo	3.559.670	1.869.235	90,4%	627.227	231.104	17,6%	12,4%	9,3%	4,4%	331.860	82.270	495	435	2.128.901	1.815.107	569.781	282.755	595.187	754.372	0,9	3,3	118.167
229	08023921	KOTEKS VISCOFAN DOO	Novi Sad	3.557.048	1.885.779	88,6%	684.666	380.689	19,2%	20,2%	24,5%	1,5%	910.056	28.018	469	305	4.916.189	3.071.917	2.845.170	1.063.060	777.164	1.287.006	1,1	3,4	1.093.815
230	08101132	DP NOVI SAD-GAS	Novi Sad	3.550.951	3.455.197	2,8%	386.126	100.837	10,9%	2,9%	0,5%	0,5%	17.757	14.630	87	87	4.338.243	3.430.087	646.273	609.562	2.175.363	984.787	5,6	9,8	1.026.566
231	07456646	GEMAX DOO	Beograd	3.541.415	3.667.370	-3,4%	318.687	530.069	9,0%	14,5%	4,6%	474.317	153.302	890	925	4.966.142	5.034.205	1.369.083	1.024.250	2.049.670	1.975.240	6,4	3,7	57.956	
232	07264348	GOŠA FOM AD	S. Palanka	3.536.028	2.963.079	19,3%	286.900	139.865	8,1%	4,7%	2,1%	2,3%	75.955	65.508	998	924	2.863.423	3.037.073	1.518.359	1.305.420	-14.471	-265.305	-0,1	-1,9	89.842
233	20189053	EGL DOO	Beograd	3.488.321	2.184.917	59,7%	103.224	32.009	3,0%	1,5%	3,0%	0,3%	96.771	5.857	2	2	1.193.873	535.146	150.022	53.252	-21.684	-63.016	-0,2	-2,0	0
234	20106654	TREĆA PETOLETKA DOO	Beograd	3.486.491	2.046.089	70,4%	432.594	249.058	12,4%	12,2%	7,8%	7,0%	193.606	127.371	386	176	3.647.128	2.813.931	1.60						

TOP 500 - PO OSTVARENIM POSLOVNIM PRIHODIMA U 2011.

U 000 RSD

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNHIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	EBT	MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	BROJ ZAPOSLENIH	AKTIVA	KAPITAL	NETO DUG	NETO DUG / EBITDA	PROCENJENE INVESTICIJE									
RANK	ID NUMBER	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	EBT	MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NUMBER OF EMPLOYEES	ASSETS	EQUITY	NET DEBT	NET DEBT / EBITDA	INVESTMENT ESTIMATION									
2011				2011	2010																				
253	17349929	GRAND MOTORS DOO	Beograd	3.293.213	2.431.856	35,4%	86.763	46.935	2,6%	1,9%	1,8%	0,1%	60.625	1.301	103	88	648.130	688.740	78.153	-29.090	-56.296	-176.832	-0,6	-3,8	92.806
254	07219601	PRVI PARTIZAN AD	Užice	3.287.323	4.057.064	-19,0%	95.622	367.456	2,9%	9,1%	3,4%	1,6%	63.450	47.180	849	858	4.271.506	4.187.227	2.062.344	1.999.116	1.221.787	1.169.139	12,8	3,2	389.805
255	07034377	PUTNIK AD	Beograd	3.280.032	1.317.118	149,0%	-67.510	-197.972	-2,1%	-15,0%	-11,4%	-6,5%	-383.085	-89.959	166	207	8.457.097	8.250.742	4.177.477	4.669.831	1.302.227	334.981	-19,3	-1,7	45.042
256	09135103	EPS -JPPK KOSOVO SA PO u restrukturiranju	Obilić	3.273.379	2.977.448	9,9%	121.036	-88.870	3,7%	-3,0%	-2,5%	-17,9%	-82.088	-533.893	2.954	2.995	3.057.825	3.076.976	-1.165.789	-1.083.701	2.158.496	2.073.876	17,8	-23,3	56.114
257	07658290	KOMPANIJA JOVANOVIĆ DOO	Šabac	3.260.987	50.717	6329,8%	204.230	N/A	6,3%	N/A	9,5%	N/A	301.575	99.967	14	14	1.692.588	1.035.510	1.089.156	777.983	581.140	N/A	2,8	N/A	N/A
258	17535838	CENTRO HRANA DOO	Beograd	3.243.329	4.094.449	-20,8%	-175.597	411.159	-5,4%	10,0%	36,5%	-0,3%	699.886	-52.551	642	728	9.905.376	6.261.483	6.589.866	2.713.125	1.431.692	2.159.242	-8,2	5,3	6.070.439
259	20119497	HYPOL ALPE-ADRIA-RENT DOO	Beograd	3.240.502	4.260.581	-23,9%	2.881.496	2.213.558	88,9%	52,0%	-56,3%	-74,2%	-1.852.186	-2.721.547	18	18	22.638.875	27.140.088	-2.818.995	-1.135.023	20.637.683	23.807.428	7,2	10,8	2.105.013
260	17121162	INEKS-MORAVA DOO	Gadžin Han	3.205.636	2.800.997	14,4%	728.512	706.797	22,7%	25,2%	19,9%	40,3%	603.357	1.079.115	479	465	3.627.882	3.480.931	2.573.095	2.130.328	353.338	857.100	0,5	1,2	151.005
261	07538901	VENTURA DOO	Beograd	3.198.447	2.562.669	24,8%	162.333	72.398	5,1%	2,8%	0,3%	0,2%	2.563	4.222	38	32	1.530.877	1.277.248	44.695	43.572	555.571	394.531	3,4	5,4	220.269
262	20002123	BEIERSDORF DOO	Beograd	3.186.891	2.746.631	16,0%	607.043	562.716	19,0%	20,5%	20,1%	17,1%	501.535	358.510	32	10.751	1.530.630	1.137.404	707.758	564.733			-0,0	-0,0	29.601
263	20107499	LINZER AGRO TRADE DOO	Beograd	3.143.726	1.955.972	60,7%	119.554	114.722	3,8%	5,9%	2,4%	1,3%	72.225	23.586	20	19	915.582	762.697	192.917	120.648	-40.020	-54.741	-0,3	-0,5	6.242
264	17616978	SIGMA DOO	Šabac	3.141.992	73	4303998,6%	20.161	N/A	0,6%	N/A	0,8%	N/A	2.111	5	0	0	1.081.166	101	2.144	33	49.598	N/A	2,5	N/A	N/A
265	06421105	NERETVA-KOMERC DOO	Beograd	3.136.649	2.559.807	22,5%	19.091	35.178	0,6%	1,4%	3,3%	3,1%	97.167	75.970	97	77	785.621	561.664	273.273	201.486	36.803	73.994	1,9	2,1	33.275
266	06048064	AMAN DOO	Surčin	3.126.984	2.086.872	49,8%	76.195	40.838	2,4%	2,0%	2,0%	4,1%	57.867	80.020	458	339	810.261	666.498	223.524	248.879	8.044	31.571	0,1	0,8	59.502
267	17207512	EKSTRA-PET DOO	Beograd	3.113.237	2.525.898	23,3%	596.588	568.987	19,2%	22,5%	13,6%	13,5%	380.245	329.708	501	279	4.019.520	2.831.318	2.729.902	1.906.332	698.283	448.342	1,2	0,8	824.639
268	17334476	BRITISH AMERICAN TOBACCO DOO	Beograd	3.100.410	2.551.926	21,5%	-124.910	120.248	-4,0%	4,7%	-4,6%	-1,9%	-141.835	-59.000	137	177	1.005.500	1.000.155	-225.487	-83.652	-6.084	-12.724	N/A	-0,1	59.168
269	17409557	HYUNDAI AUTO DOO	Beograd	3.082.370	3.089.087	-0,2%	52.590	131.372	1,7%	4,3%	0,3%	0,3%	9.901	9.432	67	62	1.727.676	1.475.889	244.769	239.279	817.271	608.300	15,5	4,6	80.177
270	07178972	BAT VRANJE AD	Vranje	3.077.507	3.951.295	-22,1%	-687.794	-255.602	-22,3%	-6,5%	-34,4%	-38,5%	-1.061.520	-1.522.765	158	132	13.971.477	12.262.489	-4.788.707	-3.727.189	-90.151	-36.346	N/A	N/A	110.666
271	08634572	FRESH & CO DOO	Subotica	3.069.451	2.514.409	22,1%	173.656	-13.412	5,7%	-0,5%	-3,1%	-15,3%	-94.171	-385.250	133	138	2.885.333	2.847.442	957.905	1.055.434	998.705	976.398	5,8	-72,8	280.427
272	08724636	JOKER GAMES DOO	Novi Sad	3.063.663	2.323.288	31,9%	228.721	135.211	7,5%	5,8%	6,3%	4,4%	181.328	97.062	392	361	559.541	323.861	490.375	251.671	-72.956	-40.809	-0,3	-0,3	128.681
273	08596182	DOO FARM COMMERC	Subotica	3.045.750	2.772.776	9,8%	147.686	215.638	4,8%	7,8%	3,5%	4,8%	101.174	124.739	142	131	964.388	959.454	914.097	823.723	-117.772	24.489	-0,8	0,1	51.990
274	07644027	DŽAVIĆ DOO	Bogatić	3.040.390	2.653.864	14,6%	78.474	71.619	2,6%	2,7%	1,2%	1,3%	34.397	31.572	185	5.591	796.850	647.093	118.709	114.217	350.794	245.808	4,5	3,4	34.318
275	20383399	M.A.Č. DONDON DOO	Beograd	3.039.639	1.771.304	71,6%	548.082	244.801	18,0%	13,8%	8,1%	3,7%	232.925	63.078	484	276	2.877.619	2.123.325	845.466	184.484	1.340.604	1.347.079	2,4	5,5	591.449
276	07092652	NICEFOODS DOO	Beograd	3.022.996	2.778.594	8,8%	257.698	255.236	8,5%	9,2%	5,6%	4,7%	159.726	135.622	747	734	1.271.828	1.286.967	799.204	639.478	265.072	526.799			

TOP 500 - PO OSTVARENIM POSLOVNIM PRIHODIMA U 2011.

U 000 RSD

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNHIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	EBT	MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	BROJ ZAPOSLENIH	AKTIVA	KAPITAL	NETO DUG	NETO DUG / EBITDA	PROCENJENE INVESTICIJE	
RANK	ID NUMBER	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	EBT	MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NUMBER OF EMPLOYEES	ASSETS	EQUITY	NET DEBT	NET DEBT / EBITDA	INVESTMENT ESTIMATION	
2011				2011	2010												
295	20165260	PRIMA NOVA DOO	Leskovac	2.777.549	2.563.609	8,3%	20.241	5.709	0,7%	0,2%	0,4%	0,4%	12.948	11.677	201	150	1.010.710 1.370.669 257.745 249.990 145.612 93.071 7.2 16.3 23.700
296	17280864	STO POSTO DOO	Beograd	2.775.164	2.661.640	4,3%	294.821	380.735	10,6%	14,3%	4,7%	5,1%	122.742	203.743	152	196	3.576.351 3.550.117 1.888.122 1.847.500 1.364.386 1.211.584 4,6 3,2 261.259
297	17050915	DOMAL INŽENJERING DOO	Beograd	2.733.719	2.151.186	27,1%	404.910	380.732	14,8%	17,7%	16,0%	1,2%	430.882	20.411	548	546	3.845.719 3.428.210 1.001.183 974.653 1.490.405 1.341.811 3,7 3,5 506.270
298	07647107	RAUCH SERBIA DOO	Koceljeva	2.716.944	2.479.100	9,6%	187.838	217.845	6,9%	8,8%	3,2%	3,4%	88.078	83.019	144	125	1.956.554 1.889.652 1.047.929 960.331 -129.343 -133.062 -0,7 -0,6 50.540
299	20211407	TOBACCO IMPULS DOO	Beograd	2.712.513	3.288.695	-17,5%	410.893	377.005	15,1%	11,5%	-1,9%	-0,9%	-63.941	-36.882	175	198	9.934.008 11.777.663 2.606.289 2.868.758 2.535.831 3.200.365 6,2 8,5 30.733
300	07144083	TRAYAL KORPORACIJA AD	Kruševac	2.709.770	2.994.617	-9,5%	-1.079.415	-791.044	-39,8%	-26,4%	-65,5%	-48,5%	-1.745.124	-1.210.478	2.149	2.296	14.685.038 14.796.250 -658.864 1.329.093 4.243.800 4.715.254 -3,9 -6,0 28.774
301	17179446	PINOLES DOO	Beograd	2.704.178	2.450.741	10,3%	89.702	89.588	3,3%	3,7%	2,5%	3,4%	83.784	79.146	195	193	1.383.793 1.292.953 371.002 317.322 666.876 613.724 7,4 6,9 86.778
302	20174846	KNEŽEVIĆ-PETROL DOO	Beograd	2.665.649	1.822.939	46,2%	8.307	9.441	0,3%	0,5%	1,3%	0,5%	30.338	8.610	1	1	153.620 65.843 49.807 24.392 -17.662 -6.373 -2,1 -0,7 N/A
303	08038791	BBT AD	Žitište	2.661.525	2.288.398	16,3%	116.985	72.421	4,4%	3,2%	0,8%	0,7%	25.205	14.833	585	592	1.325.267 929.493 110.859 86.257 283.272 283.642 2,4 3,9 298.256
304	20126825	RAIFFEISEN RENT DOO	Beograd	2.644.688	3.197.775	-17,3%	2.356.945	2.844.317	89,1%	88,9%	32,0%	0,2%	830.298	4.851	23	30	5.022.050 7.802.034 285.214 -478.954 3.374.348 6.156.307 1,4 2,2 622.537
305	08053847	TOZA MARKOVIĆ AD	Kikinda	2.634.126	2.406.564	9,5%	432.211	453.051	16,4%	18,8%	0,8%	0,8%	18.441	18.222	801	707	4.381.700 3.894.598 933.174 914.732 1.744.901 1.624.015 4,0 3,6 185.656
306	17362402	ŠPAJZ DOO	Beograd	2.626.962	2.105.319	24,8%	91.105	70.873	3,5%	3,4%	3,7%	4,0%	87.080	75.753	85	87	408.071 436.205 306.803 268.812 -17.235 11.420 -0,2 0,2 8.691
307	20104406	TAXI PETROL DOO	Pančevo	2.597.935	1.532.405	69,5%	97.060	50.980	3,7%	3,3%	3,1%	0,6%	73.201	16.610	30	26	192.393 151.190 115.039 55.038 11.466 60.678 0,1 1,2 11.976
308	07206178	KOMPANIJA SLOBODA AD	Čačak	2.596.133	3.624.648	-28,4%	-111.156	417.555	-4,3%	11,5%	0,2%	0,2%	6.038	9.050	1.768	1.490	7.773.180 7.007.624 3.809.435 3.810.074 150.777 715.653 -1,4 1,7 150.950
309	08262390	STYLOS DOO	Novi Sad	2.574.817	2.633.506	-2,2%	104.817	83.428	4,1%	3,2%	1,2%	-0,6%	25.650	-15.648	388	425	1.766.251 2.014.282 417.772 630.620 513.578 528.937 4,9 6,3 7.478
310	08067899	SUNCE AD	Sombor	2.556.564	2.791.386	-8,4%	222.335	167.063	8,7%	6,0%	0,1%	0,6%	2.324	16.502	176	185	4.743.742 5.280.540 3.256.344 3.260.490 1.059.227 786.360 4,8 4,7 928
311	07359144	GALEB GROUP DOO	Šabac	2.554.026	3.654.915	-30,1%	227.766	306.298	8,9%	8,4%	-10,5%	-18,1%	-253.048	-719.806	514	550	6.464.480 7.070.664 3.065.650 3.502.497 2.235.900 2.010.874 9,8 6,6 150.456
312	17178199	A&P DOO	Dobanovci	2.550.165	2.559.661	-0,4%	42.170	69.491	1,7%	2,7%	-4,9%	-11,8%	-125.608	-301.820	382	379	2.159.925 1.917.540 708.539 61.853 264.678 49.135 6,3 0,7 162.617
313	20194502	STANIK DOO	Bačka Palanka	2.539.366	2.113.820	20,1%	77.724	90.619	3,1%	4,3%	0,6%	2,4%	3.793	49.527	440	336	1.050.940 1.076.871 311.272 307.212 98.505 130.510 1,3 1,4 57.424
314	17451448	DSD KONSTRUKTION DOO	Novi Sad	2.538.392	2.549.972	-0,5%	193.775	66.423	7,6%	2,6%	8,2%	2,4%	198.832	57.315	19	18	1.133.530 1.413.068 251.829 111.788 -90.869 -16.692 -0,5 -0,3 6.228
315	06968759	KONSING GROUP DOO	Beograd	2.534.012	2.482.890	2,1%	-95.781	-275.860	-3,8%	-11,1%	-9,2%	1,3%	-216.150	21.125	345	358	1.880.296 1.856.131 536.065 796.344 636.200 672.060 -6,6 -2,4 34.744
316	06460925	SLOVAS DOO	Čačak	2.514.691	1.569.580	60,2%	209.627	210.397	8,3%	13,4%	1,9%	0,9%	43.486	9.402	127	136	2.185.985 2.022.041 717.526 732.230 601.262 626.554 2,9 3,0 25.167
317	08113882	POTISJE KANJIŽA AD	Kanjiža	2.491.583	2.476.174	0,6%	336.204	404.844	13,5%	16,3%	2,0%	2,2%	53.471	55.003	504	521	2.835.331 2.633.261 1.432.395 1.378.924 890.540 914.435 2,6 2,3 57.847
318	08041822	JGSP	Novi Sad	2.488.989	2.477.174	0,5%	45.229	252.422	1,8%	10,2%	-6,3%	-0,2%	-154.132	1.234	1.243	1.240	2.273.854 2.142.645 821.389 977.053 143.416 11.334 3,2 0,0 422.051
319	17165941	ENERGO - PET DOO	Beograd	2.487.122	2.701.076	-7,9%	235.473	292.261	9,5%	10,8%	3,4%	3,1%	92.329	80.481	42	43	1.968.687 2.014.152 887.349 876.058 649.542 645.433 2,8 2,2 43.863
320	07264399	GOŠA MONTAŽA AD	Velika Plana	2.482.917	1.827.550	35,9%	219.959	210.202	8,9%	11,5%	8,1%	15,8%	187.945	265.322	919	853	1.832.380 1.881.307 844.207 793.124 -286.044 -455.255 -1,3 -2,2 518.981
321	17520636	CHEM CO DOO	Beograd	2.479.621	1.210.484	104,8%	47.165	21.024	1,9%	1,7%	0,3%	0,4%	7.573	4.574	6	6	698.774 711.363 22.466 14.89

TOP 500 - PO OSTVARENIM POSLOVNIM PRIHODIMA U 2011.

U 000 RSD

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNIIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	EBT	MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	BROJ ZAPOSLENIH	AKTIVA	KAPITAL	NETO DUG	NETO DUG / EBITDA	PROCENJENE INVESTICIJE									
RANK	ID NUMBER	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	EBT	MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NUMBER OF EMPLOYEES	ASSETS	EQUITY	NET DEBT	NET DEBT / EBITDA	INVESTMENT ESTIMATION									
2011				2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011									
337	08189498	MABER COMERC DOO	Pančevac	2.398.570	2.047.641	17,1%	208.985	154.319	8,7%	7,5%	2,4%	2,7%	52.892	51.456	24	22	2.590.236	1.302.895	288.372	236.238	1.429.032	220.193	6.8	1.4	204.226
338	08653330	ŽITO-MEDIA DOO	Kula	2.398.519	2.186.192	9,7%	194.767	196.049	8,1%	9,0%	4,4%	4,2%	99.687	86.672	104	93	1.979.564	1.451.231	404.365	443.789	-401.915	46.148	-2,1	0,2	48.390
339	07542496	PARALELA DOO	Beograd	2.394.274	2.165.744	10,6%	134.581	153.355	5,6%	7,1%	11,6%	5,6%	270.769	101.681	125	124	1.579.103	1.768.886	350.312	320.144	1.094.283	1.077.266	8,1	7,0	12.980
340	17171526	BAYER DOO	Beograd	2.368.759	2.097.330	12,9%	228.530	78.413	9,6%	3,7%	6,4%	1,4%	128.290	19.515	77	76	1.024.582	899.756	671.953	543.663	-203.959	66.184	-0,9	0,8	46.947
341	20347309	MLETIĆ PETROL DOO	Paraćin	2.357.877	121.165	1846,0%	27.688	N/A	1,2%	N/A	1,1%	N/A	22.335	7.385	2	1	45.398	13.177	32.085	10.570	-325	N/A	-0,0	N/A	N/A
342	06746284	KEPROM DOO	Beograd	2.357.782	1.873.926	25,8%	153.849	97.499	6,5%	5,2%	6,5%	4,9%	143.317	84.248	101	84	594.747	595.645	378.807	285.490	-7.721	17.853	-0,1	0,2	32.228
343	07057571	KLAS DOO	Beograd	2.354.769	2.442.837	-3,6%	-39.356	-45.219	-1,7%	-1,9%	-4,5%	-4,0%	-115.988	-113.342	828	7	2.637.205	2.612.931	1.551.072	1.750.102	540.126	180.490	-13,7	-4,0	430.569
344	07559313	NEIMAR-V AD	Beograd	2.354.370	2.074.489	13,5%	380.383	496.556	16,2%	23,9%	11,2%	14,8%	249.419	290.527	176	163	3.892.427	3.299.165	340.360	377.633	812.018	632.668	2,1	1,3	80.917
345	08056781	IM TOPOLA AD	Bačka Topola	2.350.769	2.417.567	-2,8%	98.376	124.645	4,2%	5,2%	22,2%	22,0%	520.958	531.023	704	708	2.603.122	2.658.433	1.224.886	1.232.036	885.797	832.945	9,0	6,7	790.521
346	08331928	PTP ALBATROS MM DOO	Šid	2.350.178	1.392.564	68,8%	89.900	90.083	3,8%	6,5%	1,6%	1,5%	33.708	17.983	30	30	689.149	585.099	151.654	115.766	17.622	95.969	0,2	1,1	98.297
347	07152981	ZVEZDA-HELIOS AD	Gornji Milanovac	2.344.124	1.789.559	31,0%	148.186	153.292	6,3%	8,6%	7,0%	15,8%	154.173	263.667	178	168	1.825.027	1.510.060	1.022.626	867.673	240.401	208.180	1,6	1,4	371.709
348	07096593	INOS - BALKAN DOO	Valjevo	2.335.830	1.702.634	37,2%	96.588	133.848	4,1%	7,9%	2,1%	3,4%	48.979	60.036	82	86	511.731	514.979	377.590	328.061	76.266	120.308	0,8	0,9	8.702
349	20209780	TEHNODELTA DISTRIBUCIONI CENTAR DOO	Beograd	2.331.069	1.642.683	41,9%	40.347	26.857	1,7%	1,6%	1,6%	1,2%	34.551	18.184	10	6	6.132.117	2.944.245	57.480	23.020	-5.480	5.660	-0,1	0,2	1.287.269
350	20354283	THYSSENKRUPP MATERIALS DOO	Indija	2.324.219	1.717.514	35,3%	85.591	93.562	3,7%	5,4%	2,2%	-6,4%	41.957	-109.717	46	46	2.112.853	2.144.307	610.746	568.788	934.807	850.539	10,9	9,1	1.340
351	08198624	RES TRADE DOO	Novi Sad	2.321.464	1.474.522	57,4%	891.785	-56.413	38,4%	-3,8%	3,9%	4,6%	77.675	42.579	86	116	5.962.589	4.385.786	2.507.800	1.378.804	2.474.500	1.990.653	2,8	-35,3	2.946.606
352	17537130	KGL DOO	Lazarevac	2.312.727	2.148.295	7,7%	154.109	139.291	6,7%	6,5%	0,2%	0,1%	6.404	5.206	713	704	1.597.446	1.697.258	933.273	926.869	73.781	120.306	0,5	0,9	10.108
353	08115893	FKL AD	Temerin	2.308.838	1.719.355	34,3%	261.048	193.511	11,3%	11,3%	3,6%	4,2%	80.920	70.058	610	532	1.536.743	1.408.228	279.198	238.181	766.177	754.632	2,9	3,9	86.603
354	20044896	ZARA SERBIA DOO	Beograd	2.306.409	2.401.209	-3,9%	211.932	256.176	9,2%	10,7%	5,0%	4,2%	98.482	88.707	276	310	712.538	639.577	237.556	227.781	-192.511	-71.040	-0,9	-0,3	74.587
355	17323873	K&K ELECTRONICS DOO	Beograd	2.301.626	4.640.137	-50,4%	-482.000	-329.916	-20,9%	-7,1%	-38,9%	-11,1%	-917.055	-617.899	417	515	3.296.391	3.899.779	-727.184	-389.725	1.558.720	2.065.746	-3,2	-6,3	42.654
356	08791244	VAIT DOO	Novi Sad	2.298.695	1.322.241	73,8%	-47	25.024	-0,0%	1,9%	-1,1%	0,0%	-24.216	21	27	24	725.254	790.761	40.588	64.804	-17.924	-41.251	N/A	-1,6	6.080
357	06636110	AGRO - MIL DOO	Pojate	2.296.121	982.915	133,6%	134.715	43.068	5,9%	4,4%	2,4%	3,4%	51.084	32.622	204	100	796.854	766.687	337.816	286.732	345.190	386.040	2,6	9,0	216.892
358	20041382	ROCHE DOO	Beograd	2.294.879	3.822.545	-40,0%	89.961	276.405	3,9%	7,2%	-0,2%	2,9%	-13.044	85.567	54	71	2.947.566	2.509.783	1.489.922	957.634	107.852	-188.456	1,2	-0,7	6.379
359	08798257	AZOHEM DOO	Subotica	2.290.149	1.409.849	62,4%	-151.273	-50.471	-6,6%	-3,6%	-63,6%	-21,8%	-1.449.819	-307.733	94	148	7.190.622	6.193.068	-1.389.527	381.368	1.809.325	1.523.550	-12,0	-30,2	76.851
360	07018509	P.S. TELEFONIJA AD	Beograd	2.287.336	2.167.047	5,6%	137.091	282.500	6,0%	13,0%	2,1%	1,6%	68.594	9.098	308	319	3.536.802	3.649.934	1.306.150	1.260.535	1.389.692	1.620.477	10		

TOP 500 - PO OSTVARENIM POSLOVNIM PRIHODIMA U 2011.

U 000 RSD

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNHIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	EBT	MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	BROJ ZAPOSLENIH	AKTIVA	KAPITAL	NETO DUG	NETO DUG / EBITDA	PROCENJENE INVESTICIJE									
RANK	ID NUMBER	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	EBT	MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NUMBER OF EMPLOYEES	ASSETS	EQUITY	NET DEBT	NET DEBT / EBITDA	INVESTMENT ESTIMATION									
2011				2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011									
379	06001629	EX ING B&P DOO	Beograd	2.205.724	1.527.525	44,4%	105.885	140.425	4,8%	9,2%	0,3%	0,5%	4.695	7.068	56	53	1.271.550	1.623.816	70.606	-447.167	429.094	1.117.597	4.1	8.0	N/A
380	07473206	PREDUZEĆE GRADINA DOO	Beograd	2.202.756	800.308	175,2%	195.192	175.601	8,9%	21,9%	9,4%	24,5%	197.267	185.582	147	114	1.467.529	1.211.517	935.526	828.482	-82.398	-162.858	-0,4	-0,9	42.208
381	20510447	GRUNDFOS SRBIJA DOO	Nova Pazova	2.200.614	365.183	502,6%	284.928	-24.073	12,9%	-6,6%	10,9%	-14,8%	240.572	-52.737	52	10	1.623.195	350.978	543.558	-58.108	497.385	186.570	1,7	-7,8	289.545
382	06548407	MONTPROJEKT DOO	Beograd	2.197.161	930.596	136,1%	646.333	241.473	29,4%	25,9%	32,1%	39,8%	644.998	332.923	64	61	2.885.230	2.260.462	2.420.585	1.842.397	-143.081	-112.987	-0,2	-0,5	64.992
383	07641567	KNAUF INSULATION DOO	Beograd	2.194.718	1.733.052	26,6%	178.355	64.468	8,1%	3,7%	-0,1%	0,7%	-21.057	5.511	129	128	2.381.172	2.417.993	521.105	542.162	1.409.687	1.477.286	7,9	22,9	185.090
384	07457499	POLIMARK DOO	Beograd	2.173.515	2.088.813	4,1%	298.545	355.623	13,7%	17,0%	6,9%	7,0%	150.032	138.405	49	36	2.321.310	2.262.219	1.695.267	1.547.466	386.235	443.808	1,3	1,2	290.981
385	20651288	MARKED CONSULT. & INVEST. DOO	Novi Sad	2.171.890	N/A	N/A	197.378	N/A	9,1%	N/A	8,2%	N/A	175.043	N/A	640	N/A	4.467.426	N/A	802.098	N/A	2.073.799	N/A	10,5	N/A	1.266.040
386	07644752	ATENIC-COMMERCE DOO	Čačak	2.166.438	1.587.533	36,5%	249.896	225.144	11,5%	14,2%	9,8%	10,1%	198.270	150.781	69	64	1.355.600	1.044.699	928.364	734.483	44.590	15.889	0,2	0,1	19.276
387	20291974	NOVA BROADCASTING DOO	Beograd	2.156.808	1.211.466	78,0%	31.608	-402.407	1,5%	-33,2%	-0,8%	-25,8%	-17.803	-312.716	207	172	3.615.189	3.059.043	-7.248	-4.030	1.930.690	1.808.551	61,1	-4,5	188.628
388	07189826	PZP ZAJEČAR AD	Zaječar	2.155.606	1.579.291	36,5%	124.809	258.204	5,8%	16,3%	0,8%	-0,0%	19.112	1.258	202	207	2.638.585	2.509.235	-105.780	-124.892	1.616.170	2.040.114	12,9	7,9	27.000
389	07819846	CHEMICAL AGROSAVA DOO	Beograd	2.155.484	1.924.794	12,0%	343.508	375.990	15,9%	19,5%	21,9%	331.559	400.397	130	105	2.882.931	2.705.868	2.616.288	2.444.709	83.923	13.438	0,2	0,0	383.828	
390	08188190	AGRO-PROMET DOO	Bečeј	2.154.395	1.685.630	27,8%	141.990	92.964	6,6%	5,5%	6,4%	1,6%	137.335	26.855	36	34	977.909	948.365	414.180	276.845	138.712	217.399	1,0	2,3	70.013
391	06397581	MILETIĆ-KOMERC DOO	Paracin	2.150.591	2.267.543	-5,2%	93.014	113.241	4,3%	5,0%	6,4%	3,8%	129.723	81.579	48	41	378.348	334.298	270.083	144.008	-31.518	-2.977	-0,3	-0,0	14.646
392	08694443	ZZ MILENIJUM	Banatsko N. Selo	2.150.196	1.946.666	10,5%	31.009	62.775	1,4%	3,2%	0,9%	1,3%	14.051	26.750	43	39	1.212.096	1.361.814	217.400	203.961	242.174	180.789	7,8	2,9	88.102
393	17493850	RRC DOO	Beograd	2.149.341	1.636.457	31,3%	102.516	100.677	4,8%	6,2%	4,0%	3,7%	76.584	54.322	25	21	825.330	429.421	180.435	103.851	42.046	13.421	0,4	0,1	4.716
394	07327153	MILAN BLAGOJEVIĆ - NAMENSKA AD	Lučani	2.149.007	2.050.005	4,8%	-156.029	63.731	-7,3%	3,1%	-6,4%	0,5%	-138.345	10.099	1.003	982	6.092.104	5.607.770	3.045.129	3.182.558	1.041.880	730.428	-6,7	11,5	480.337
395	07150989	GRUPA ZASTAVA VOZILA AD - u restrukturiranju	Kragujevac	2.140.928	1.375.811	55,6%	-1.275.556	-1.980.928	-59,6%	-144,0%	-403,7%	-412,8%	-8.646.638	-5.671.723	1.832	3.176	62.055.303	54.663.637	-56.903.328	-46.132.272	43.072.759	38.212.780	-33,8	-19,3	127.619
396	17316257	ALPINE DOO	Beograd	2.138.921	4.120.827	-48,1%	81.486	281.651	3,8%	6,8%	6,2%	-8,3%	126.254	-341.780	150	349	11.950.682	11.558.452	907.262	1.443.979	3.257.923	2.365.159	40,0	8,4	0
397	08705534	SARACHEM DOO	Novi Sad	2.134.447	2.130.837	0,2%	-168.930	17.759	-7,9%	0,8%	-21,1%	1,7%	-449.473	31.129	413	467	3.650.714	3.418.467	133.891	574.756	1.611.709	1.326.683	-9,5	74,7	259.651
398	20354852	DRENINVEST DOO	Beograd	2.133.733	1.843.848	15,7%	-3.740	28.275	-0,2%	1,5%	1,9%	2,4%	36.643	39.433	9	9	454.928	405.369	259.164	222.522	37.407	58.057	-10,0	2,1	1.364
399	20086319	MDGIT DOO	Niš	2.125.265	994.251	113,8%	622.121	265.478	29,3%	26,7%	13,5%	13,8%	273.510	122.630	434	224	3.058.780	1.572.982	781.257	301.654	823.413	499.902	1,3	1,9	1.174.582
400	08286523	SOMBORELEKTRON DOO	Sombor	2.120.113	1.434.943	47,7%	35.582	40.982	1,7%	2,9%	3,2%	3,0%	63.797	40.297	120	103	822.098	721.651	261.199	208.957	72.647	87.486	2,0	2,1	41.766
401	17511068	MILLENNIUM TEAM DOO	Beograd	2.109.365	759.305	177,8%	649.161	56.595	30,8%	7,5%	21,5%	3,9%	343.554	18.308	147	61	1.619.858	633.469	368.249	45.181	58.240	58.449	0,1	1,0	313.680
402	07364954	UNIPROMET DOO	Čačak	2.108.936	1.481.396	42,4%	426.677	273.506	20,2%	18,5%	10,0%	7,3%	214.394	107.167	2										

TOP 500 - PO OSTVARENIM POSLOVNIM PRIHODIMA U 2011.

U 000 RSD

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNHIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	EBT	MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	BROJ ZAPOSLENIH	AKTIVA	KAPITAL	NETO DUG	NETO DUG / EBITDA	PROCENJENE INVESTICIJE									
RANK	ID NUMBER	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	EBT	MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NUMBER OF EMPLOYEES	ASSETS	EQUITY	NET DEBT	NET DEBT / EBITDA	INVESTMENT ESTIMATION									
2011				2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011									
421	17198645	HOLY DOO	Beograd	2.037.723	1.550.426	31,4%	305.182	263.390	15,0%	17,0%	15,7%	6,3%	306.289	105.199	450	337	2.335.706	1.625.374	642.695	404.910	862.761	611.318	2.8	2.3	667.317
422	17404512	FRUVITA DOO	Beograd	2.027.931	2.282.678	-11,2%	25.402	191.725	1,3%	8,4%	-0,4%	-13,5%	-7.474	-292.110	319	357	1.542.464	1.637.915	395.668	376.662	428.417	447.303	16,9	2,3	96.975
423	06525474	NICCO DOO	Beograd	2.025.494	2.236.110	-9,4%	220.016	225.825	10,9%	10,1%	3,1%	3,1%	53.213	62.427	536	495	3.240.064	3.321.128	1.516.580	1.472.051	318.894	555.772	1,4	2,5	0
424	08658854	AGROPANONKA MTZ FINKE DOO	Novi Sad	2.017.131	1.571.908	28,3%	183.025	145.957	9,1%	9,3%	9,6%	6,4%	174.665	90.428	55	44	548.711	690.489	176.893	92.227	136.380	-212.456	0,7	-1,5	3.681
425	07396635	EUROPROM DOO	Divci	2.009.689	1.413.795	42,1%	147.980	80.065	7,4%	5,7%	5,5%	3,6%	106.695	47.755	273	219	598.657	447.375	195.008	127.575	12.815	50.981	0,1	0,6	104.649
426	17522124	PRO TENT DOO	Beograd	2.006.859	1.657.040	21,1%	-22.832	99.900	-1,1%	6,0%	-2,3%	5,5%	-46.863	90.823	1.991	1.677	285.284	239.015	-47.358	2.922	-14.296	-33.721	N/A	-0,3	29.395
427	08320560	SAVACOOP DOO	Novi Sad	2.002.598	1.765.472	13,4%	139.471	76.395	7,0%	4,3%	7,4%	6,9%	141.025	114.340	80	76	722.439	759.833	670.326	529.301	-78.624	168.685	-0,6	2,2	19.979
428	17411721	PHILIP MORRIS SERVICES DOO	Beograd	2.002.144	1.735.098	15,4%	138.174	121.957	6,9%	7,0%	7,7%	9,7%	137.294	137.694	571	551	571.188	514.528	173.064	169.919	-76.108	-66.258	-0,6	-0,5	1.916
429	07160330	ALAS HOLDING AD	Novi Sad	2.001.853	2.146.692	-6,7%	-75.074	108.318	-3,8%	5,0%	-19,8%	-21,6%	-392.279	-461.657	382	397	3.825.937	3.874.646	-325.752	60.793	2.549.881	2.577.207	-34,0	23,8	111.109
430	07088531	SRBIJAAUTOPUT DOO	Beograd	2.000.480	2.197.487	-9,0%	233.883	718.275	11,7%	32,7%	4,0%	17,9%	71.380	379.961	471	454	3.657.412	3.684.862	2.001.009	1.871.731	1.072.388	1.188.734	4,6	1,7	80.827
431	17481673	MEDIA HOUSE DOO	Beograd	2.000.456	1.721.451	16,2%	142.138	72.544	7,1%	4,2%	7,4%	8,1%	139.582	133.150	24	23	1.439.770	1.203.019	610.766	495.973	105.416	159.149	0,7	2,2	20.718
432	17535277	NEOCHIMIKI DOO	Beograd	1.993.213	1.857.462	7,3%	31.494	77.448	1,6%	4,2%	1,5%	1,5%	27.638	27.590	19	18	1.040.090	960.578	-84.086	-111.724	15.950	-12.993	0,5	-0,2	24.993
433	17589652	SPORTINA DOO	Beograd	1.986.569	2.113.524	-6,0%	136.007	110.170	6,8%	5,2%	1,4%	-2,2%	15.648	-44.453	242	266	1.270.408	1.242.925	277.156	261.508	379.834	208.001	2,8	1,9	172.643
434	20144262	UNICREDIT RENT DOO	Beograd	1.982.921	2.194.663	-9,6%	1.765.318	1.935.769	89,0%	88,2%	7,6%	-65,6%	145.647	-1.438.655	21	23	8.009.920	10.342.417	-1.846.705	-1.992.352	6.612.017	8.582.486	3,7	4,4	179.156
435	08071705	METALOPROMET DOO	Kula	1.980.549	1.266.853	56,3%	126.134	190.004	6,4%	15,0%	1,7%	9,7%	33.844	118.513	104	79	1.932.397	1.189.242	707.357	671.758	780.159	190.824	6,2	1,0	256.052
436	17166077	P.V.F. TRADERS DOO	Beograd	1.980.273	1.989.943	-0,5%	113.205	145.782	5,7%	7,3%	4,5%	4,1%	80.088	75.496	77	75	813.740	837.416	514.359	434.271	124.490	203.835	1,1	1,4	10.172
437	17487809	SECURITAS SE DOO	Beograd	1.979.103	1.272.718	55,5%	200.275	182.683	10,1%	14,4%	6,1%	9,2%	100.517	108.142	2.454	1.597	1.700.972	720.070	1.160.870	463.351	43.169	-4.599	0,2	-0,0	928.099
438	06881980	PKB IMES DOO	Padinska Skela	1.978.821	1.690.112	17,1%	208.704	148.504	10,5%	8,8%	0,3%	0,2%	4.019	2.731	453	418	1.280.966	1.037.897	284.960	280.941	678.162	413.387	3,2	2,8	203.412
439	20058331	DOO CONTINENTAL GAK	Požarevac	1.954.643	1.368.652	42,8%	20.932	14.308	1,1%	1,0%	1,1%	1,4%	19.723	17.595	4	5	432.619	748.171	240.600	117.099	19.241	6.291	0,9	0,4	147.842
440	08756627	ROTOKRIFIKA DOO	Subotica	1.953.842	2.101.320	-7,0%	337.970	479.020	17,3%	22,8%	1,9%	0,5%	32.303	6.235	234	230	2.367.764	2.656.083	457.270	602.782	1.197.884	1.469.453	3,5	3,1	10.320
441	20671629	METAL CONNECT DOO	Novi Sad	1.946.502	296.788	555,9%	37.823	N/A	1,9%	N/A	1,8%	N/A	31.544	4.653	4	1	190.589	74.835	36.165	4.705	41.387	N/A	1,1	N/A	N/A
442	07512481	DAK DOO	Beograd	1.941.177	1.542.664	25,8%	289.901	233.139	14,9%	15,1%	12,9%	14,1%	270.747	207.515	273	252	1.465.776	1.196.472	954.892	759.926	251.775	279.031	0,9	1,2	216.848
443	08062528	RADIJATOR AD	Zrenjanin	1.935.754	1.239.112	56,2%	137.147	161.473	7,1%	13,0%	2,7%	10,6%	0	131.811	486	344	2.761.383	2.473.301	1.573.615	1.528.830	405.308	278.183	3,0	1,7	655.946
444	17573616	L'OREAL BALKAN DOO	Beograd	1.934.759	1.958.156	-1,2%	225.656	144.645	11,7%	7,4%	8,4%	4,2%	107.006	20.085	65	63	627.654	497.669	211.547	104.541	-228.109				

TOP 500 - PO OSTVARENIM POSLOVNIM PRIHODIMA U 2011.

U 000 RSD

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNIIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	EBT	MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	BROJ ZAPOSLENIH	AKTIVA	KAPITAL	NETO DUG	NETO DUG / EBITDA	PROCENJENE INVESTICIJE	
RANK	ID NUMBER	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	EBT	MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NUMBER OF EMPLOYEES	ASSETS	EQUITY	NET DEBT	NET DEBT / EBITDA	INVESTMENT ESTIMATION	
2011				2011	2010			2011	2010			2011	2010	2011	2010	2011	
463	07678479	AGROHIM DOO	Niš	1.887.882	1.886.530	0,1%	136.386	138.011	7,2%	7,3%	4,4%	10,0%	75.801	182.445	67	57	1.654.300
464	08664480	JOVANOVIĆ DOO	Zrenjanin	1.887.816	1.513.521	24,7%	229.836	131.850	12,2%	8,7%	11,9%	10,3%	208.515	148.708	139	122	1.234.734
465	17479890	DIJAMANT-VIDIĆ DOO	Užice	1.885.940	1.204.933	56,5%	131.400	139.292	7,0%	11,6%	3,4%	6,1%	45.993	71.637	160	145	745.637
466	20544198	TEHNOBETON - 2009 DOO	Beograd	1.883.001	1.883.001	0,0%	101.633	N/A	5,4%	N/A	4,7%	N/A	85.159	85.159	11	4	748.467
467	17420143	KIMBY-CO DOO	Beograd	1.882.702	1.542.061	22,1%	74.638	73.084	4,0%	4,7%	2,4%	1,6%	40.902	23.164	107	97	699.443
468	20522151	SOS MARKETI DOO	Beograd	1.869.805	1.842.996	1,5%	-10.784	-16.485	-0,6%	-0,9%	0,2%	0,4%	3.212	6.230	307	263	577.845
469	17366335	FSH KOMPONENTA DOO	Čuprija	1.868.441	1.339.831	39,5%	424.222	306.416	22,7%	22,9%	11,3%	13,2%	198.523	166.045	84	83	2.780.578
470	17530909	MAKSI-CO DOO	Aleksinac	1.868.191	2.049.957	-8,9%	53.935	156.123	2,9%	7,6%	1,7%	5,3%	33.207	110.240	80	73	472.524
471	06056091	BANJA KOMERC DOO	Aranđelovac	1.868.034	1.267.371	47,4%	426.673	199.846	22,8%	15,8%	13,3%	10,9%	230.381	120.414	176	145	1.049.312
472	07980043	DOMING DOO	Beograd	1.857.661	2.215.809	-16,2%	110.022	152.424	5,9%	6,9%	3,9%	5,9%	65.638	117.340	116	104	1.088.841
473	17481894	TOYOTA SRBIJA DOO	Beograd	1.852.369	2.426.109	-23,6%	37.025	-12.576	2,0%	-0,5%	1,0%	-0,7%	16.533	-21.347	15	21	515.187
474	17067648	N SPORT DOO	Beograd	1.852.351	2.131.943	-13,1%	143.887	258.809	7,8%	12,1%	2,0%	5,3%	40.993	149.246	325	303	2.421.961
475	20013826	KODAR INŽENJERING DOO	Beograd	1.848.256	667.640	176,8%	253.374	248.997	13,7%	37,3%	8,0%	38,6%	138.471	234.474	670	203	1.980.017
476	07757549	MERKUR-INTERNATIONAL DOO	Beograd	1.848.108	2.935.144	-37,0%	-202.617	-22.357	-11,0%	-0,8%	-25,1%	-7,9%	-463.355	-226.468	222	307	7.838.104
477	17148133	AWT INTERNATIONAL DOO	Beograd	1.847.533	1.789.806	3,2%	192.288	83.062	10,4%	4,6%	6,6%	7,1%	108.271	117.008	120	111	956.455
478	17576984	FALC EAST DOO	Knjaževac	1.841.830	1.282.212	43,6%	34.052	-98.622	1,8%	-7,7%	-4,0%	-17,2%	-74.119	-220.838	1.022	975	2.343.660
479	17354043	GRADEVINSKA DIREKCIJA SRBIJE	Beograd	1.839.352	598.667	207,2%	459.240	34.269	25,0%	5,7%	28,4%	25,5%	477.355	146.267	71	67	18.306.848
480	20051698	UNIVERSAL MEDIA DOO	Beograd	1.835.439	1.572.171	16,7%	132.298	53.024	7,2%	3,4%	6,7%	0,7%	110.628	10.451	42	33	506.924
481	20554274	PFI DOO	Beograd	1.828.155	1.534.309	19,2%	151.733	130.226	8,3%	8,5%	7,9%	8,5%	136.288	123.904	125	118	646.600
482	07595166	MEDICOM DOO	Šabac	1.819.042	1.743.895	4,3%	128.100	130.136	7,0%	7,5%	3,3%	2,5%	53.617	38.387	81	95	1.019.965
483	17536630	KOLUBARA-USLUGE DOO	Lazarevac	1.813.914	1.306.838	38,8%	15.585	22.404	0,9%	1,7%	0,0%	0,2%	298	1.054	2.581	1.902	528.158
484	07430922	STANKOM AD - u stečaju	Beograd	1.811.826	797.812	127,1%	995.360	251.571	54,9%	31,5%	-42,9%	15,2%	-757.527	89.103	45	130	5.519.830
485	17370642	PREDUZEĆE ORION DOO	Bobište	1.811.682	1.539.158	17,7%	19.921	15.925	1,1%	1,0%	1,4%	1,2%	24.293	18.808	180	123	370.263
486	20047852	FAM AD u restrukturiranju	Kruševac	1.810.581	3.669.255	-50,7%	99.751	316.529	5,5%	8,6%	0,7%	1,8%	7.160	59.291	214	203	7.025.103
487	07046839	LUKA AD	Beograd	1.809.391	2.504.110	-27,7%	390.828	591.858	21,6%	23,6%	-39,6%	9,1%	-722.344	206.795	374	545	12.579.116
488	08742111	MDD GROUP DOO	Kać	1.793.892	1.709.300	4,9%	170.165	142.141	9,5%	8,3%	1,6%	1,3%	49.874	19.893	44	44	1.039.963
489	17411195	DM-DROGERIE MARKT DOO	Beograd	1.793.801	2.121.452	-15,4%	10.459	5.118	0,6%	0,2%	-0,5%	-10,4%	-10.590	-224.162	249	220	1.334.246
490	20531908	PHARMANARI DOO	Novi Sad	1.771.723	5.850.754	-69,7%	-73.013	-12.086	-4,1%	-0,2%	30,6%	-9,6%	542.920	-562.366	83	77	2.069.857
491	08751005	MASTERPLAST YU DOO	Subotica	1.768.478	1.780.955	-0,7%	157.603	139.183	8,9%	7,8%	2,0%	1,9%	33.303	31.828	108	102	1.077.386
492	08010072	DP DRUGI OKTOBAR	Vršac	1.767.456	1.723.851	2,5%	199.506	153.493	11,3%	8,9%	1,9%	0,3%	29.066	726	453	463	2.602.907
493	17372424	POLITIKA NOVINE I MAGAZINI DOO	Beograd	1.762.967	1.740.648	1,3%	111.480	168.526	6,3%	9,7%	-0,8%	-12,4%	-18.440	-216.086	439	459	4.204.133
494	20372966	MELTAL RECIKLAŽA DOO	Ruma	1.757.895	1.743.271	0,8%	56.862	72.995	3,2%	4,2%	4,7%	4,0%	73.658	64.209	19	23	207.196
495	20435054	MAGAN AGROCHEMICALS DOO	Subotica	1.752.263	1.511.464	15,9%	-29.294	-28.474	-1,7%	-1,9%	-2,6%	-16,3%	-45.029	-232.866	74	74	1.808.144
496	20398043	PRESTON L.T.C. DOO	Petrovaradin	1.748.238	1.401.127	24,8%	54.923	28.951	3,1%	2,1%	2,3%	1,6%	37.561	37.561	29	28	459.118
497	20172274	S-RENT DOO	Beograd	1.735.916	1.814.717	-4,3%	1.639.586	1.706.696	94,5%	94,0%	32,5%	2,0%	563.696	36.097	15	16	4.575.2



Odgovorno poslovanje kao trajno opredeljenje

Po ugledu na ustaljenu praksu u visoko razvijenim zemljama, principi društveno odgovornog poslovanja postaju sve prihvaćeniji i u našoj sredini. Pet godina svetske ekonomske krize veoma je uticalo i na srpsku privredu. Danube Food Group, kao jedna od najuspješnijih kompanija, smatra da je upravo sada pravo vreme da se iniciraju i podrže projekti kojima se unapređuje kvalitet života naših sugrađana i društva u celini.

„Problemi društva, njihovo prepoznavanje i sistematično ulaganje u društveno odgovorne projekte čine poslovnu strategiju Danube Food Group-e. Osmišljavanje i sprovođenje samostalnih društveno odgovornih projekata i dugogodišnja uspešna saradnja sa UNICEF-om potvrđuju trajnu opredeljenost DFG-a da deluje u interesu društva, dok sa druge strane razvoj lokalne zajednice direktno utiče i na polje našeg daljeg napredovanja kao kompanije”, izjavila je Svetlana Glumac, direktorka korporativnih i regulatornih poslova Danube Food Grupe, u okviru koje posluju Imlek, Bambi i Knjaz Miloš.

Imlek je saradnju sa UNICEF-om započeo još 1957. godine kada je UNICEF dodelio ovoj kompaniji liniju za pasterizaciju i flaširanje 30.000 litara mleka dnevno sa idejom uspostavljanja redovnog snabdevanja tržišta svežim mlekom. Saradnja se nastavila tokom godina kroz projekte „Škola bez nasilja“. Od svakog prodatog čokoladnog mleka koje je na sebi nosilo oznaku „Škola bez nasilja“, donirana su dva dinara za ovu akciju. Tada je prikupljeno oko 25.000 evra.

Projekat na koji je Imlek naročito ponosan je „Krvace u gradu“. Mnoge poznate ličnosti iz javnog života Srbije učestvovali su u oslikavanju krvaca i time dale svoj doprinos ovom projektu koji je zaokružen humanitarnom aukcijom figura krvaca, a prikupljeni novac doniran je institucijama za nezbrinutu decu „Drinko Pavlović“, Domu za nezbrinutu decu „Jovan Jovanović Zmaj“, Domu za decu „Moše Pijade“ u Zvečanskoj, Domu za decu „Dragutin Filipović Jusa“, Centru za zaštitu odočadi, dece i omladine, organizaciji NURDOR i Manastiru Svetke iz Paraćina.

Još jedna kompanija koja posluje pod okriljem Danube Food Grupe je i Knjaz Miloš koja je uveliko već prepoznata kao sponzor i pokrovitelj brojnih projekata i manifestacija. Samo u proteklom periodu kompanija je pomogla odlazak aranđelovačkih gimnazijalaca u Napulj na Međunarodni festival frankofonih pozorišta, omogućila je kupovinu novog softvera za biblioteku „Sveti Sava“, pomogla održavanje stručnog sastanka preko 400 hirurga Srbije u Aranđelovcu i već dugi niz godina je pokrovitelji smotre umetnosti „Mermer i zvuci“ koja se ove godine organizuje po 47. put. Knjaz Miloš već godinama sarađuje sa organizacijom Naša Srbija i obezbeđuje pomoć i donacije domovima za nezbrinutu decu, za decu sa invaliditetom ili ometenu u razvoju širom Srbije. U maju ove godine, u okviru renomiranog Belgrade Design Week-a kompanija Knjaz Miloš bila je sponzor projekta 100% Future Serbia koji je na preko 100 lokacija u gradu predstavio radevine srpskih dizajnera domaćoj javnosti i mnogobrojnim stranim novinarima i posetiocima.

DONATORI

Neretko kompanije Imlek, Bambi i Knjaz Miloš zajednički se priključuju raznovrsnim projektima, te su pomogle organizaciju svetskog hokejaškog prvenstva B divizije za osobe sa invaliditetom. Knjaz Miloš donirao je mineralnu vodu i sokove, Bambi omiljeni plazma keks, dok se Imlek pridružio sa svojim proizvodima. Na prvenstvu koje je održano u novembru u Novom Sadu, naši paraolimpici borili su se u jakoj konkurenciji sa reprezentacijama iz cele Europe. I ovoga puta, Imlek, Bambi i Knjaz Miloš odazvali su se pozivu i pomogli Paraolimijski komitet Srbije. Tom prilikom obostrano je iskazana želja da se uspostavi dugoročna saradnja.

Takođe, sredinom oktobra Bambi-Banat, uz podršku Ministarstva prosvete, nauke i tehnološkog razvoja, pokrenuo je inicijativu „Bambi neguje buduće šampione“. Cilj projekta je da obezbedi redovnu užinu deci u najugroženijim školama u Srbiji, da učenicima od prvog do četvrtog razreda obezbedi vraćanje časova fizičkog vaspitanja u redovnu nastavu, kao i redovne sistemske pregledne. Projektom su obuhvaćeni učenici mlađih razreda osnovnih škola u Srbiji, a ideja je da se broj uključenih škola uvećava iz godine u godinu, kao i da se ostale velike kompanije pridruže ovoj humanoj inicijativi. Prepoznavajući važnost ovog projekata, podrška UNICEF-a ni ovaj put nije izostala.

„Iskreno se nadam da će se zakoni koji regulišu ovu oblast u našoj zemlji uskoro približiti evropskim rešenjima. Sigurno je da nijedna kompanija iz naše grupacije neće ostati van društvenih tokova i učiniće sve da pomogne projekte od društvenog značaja. Biti lider na tržištu istovremeno znači i spremnost da budemo lideri i kad je društvena odgovornost u pitanju. Želja nam je da budemo primer drugim kompanijama i da podstičemo razvoj davalštva i filantropije u Srbiji“, zaključila je Svetlana Glumac.

TOP 20 - PO NETO DOBITI

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA		NETO DOBIT / GUBITAK		U 000 RSD	
RANK	ID NUMBER	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA		NETO PROFIT / LOSS		U 000 RSD	
				2011	2010		2011	2010	2011	2010	
2011				2011	2010		2011	2010	2011	2010	
1	20084693	NIS AD	Novi Sad	192.650.189	169.778.652	13,5%	47.404.947	32.921.358	40.615.764	16.735.903	
2	20053658	JP EPS	Beograd	190.325.398	171.107.158	11,2%	54.192.834	49.163.445	26.819.837	-3.202.125	
3	17162543	TELEKOM SRBIJA AD	Beograd	114.096.820	113.493.870	0,5%	50.060.806	51.716.116	23.229.006	16.985.194	
4	20038284	ŽELEZNICE SRBIJE AD	Beograd	29.856.855	28.073.414	6,4%	1.187.611	1.590.863	12.741.317	-16.839.961	
5	07461429	JP PTT SRBIJA	Beograd	21.184.540	19.536.982	8,4%	2.909.663	2.288.742	9.868.393	4.632.012	
6	17156730	DELTA HOLDING DOO	Beograd	111.988.986	149.308.644	-25,0%	7.502.810	13.424.681	9.817.004	1.555.630	
7	20051183	SUNOKO DOO	Novi Sad	21.349.224	15.696.441	36,0%	7.809.833	4.861.436	6.435.249	2.828.745	
8	20147229	TELENOR DOO	Beograd	40.496.642	36.030.138	12,4%	16.249.985	13.816.386	4.861.436	2.828.745	
9	08756716	TARKETT DOO	Bačka Palanka	51.660.301	42.430.444	21,8%	8.825.614	8.708.432	4.425.776	5.402.038	
10	08179107	MK GROUP DOO	Beograd	23.859.805	20.587.469	15,9%	2.818.096	2.059.371	3.931.834	774.915	
11	08588759	IM MATIJEVIĆ DOO	Novi Sad	16.565.318	13.293.905	24,6%	4.138.007	3.484.914	3.460.135	3.065.381	
12	17364723	VICTORIA GROUP AD	Novi Sad	57.817.872	55.763.593	3,7%	5.581.779	5.931.265	2.630.913	1.825.522	
13	17466461	TIGAR TYRES DOO	Pirot	24.187.345	20.953.561	15,4%	3.662.489	4.243.827	2.611.469	3.310.962	
14	20054182	JP EMS	Beograd	14.855.624	12.990.576	14,4%	5.007.201	4.268.780	2.409.155	700.173	
15	08325316	DOO ALMEX	Pančevo	9.391.515	6.768.865	38,7%	1.515.917	1.059.360	2.220.089	989.335	
16	08045577	APA DOO	Apatin	16.429.613	14.741.920	11,4%	5.764.936	6.135.426	2.189.617	1.000.860	
17	06886671	MERCATOR-S DOO	Novi Sad	53.003.645	47.183.748	12,3%	229.091	298.080	2.163.231	728.966	
18	07462905	COCA-COLA HBC - SRBIJA DOO	Beograd	21.987.795	18.309.091	20,1%	3.575.498	3.382.837	2.074.645	2.456.652	
19	08028222	LAFARGE BFC DOO	Beočin	8.319.571	8.015.698	3,8%	2.813.646	3.397.626	2.049.422	2.353.871	
20	07042701	IMLEK AD	Padinska Skela	25.754.044	22.094.888	16,6%	4.145.013	3.889.210	1.950.258	1.420.371	

TOP 20 - PO RASTU POSLOVNICH PRIHODA*

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA		EBITDA MARŽA		U 000 RSD	
RANK	ID	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA		EBITDA MARGIN		U 000 RSD	
				2011	2010		2011	2010	2011	2010	
2011				2011	2010		2011	2010	2011	2010	
1	29500673	OGRANAK PORR BAU GMBH	Beograd	8.839.048	2.984.418	196,2%	794.235	493.059	9,0%	16,5%	
2	20226803	LADINVEST DOO	Beograd	9.147.357	3.142.994	191,0%	690.312	156.759	7,5%	5,0%	
3	29501874	OGRANAK ALPINE BAU GMBH	Beograd	6.757.949	2.400.278	181,5%	-780.842	-1.346.633	-11,6%	-56,1%	
4	20134771	ALPIQ ENERGIJA RS DOO	Beograd	6.799.716	2.684.728	153,3%	-300.545	66.100	-4,4%	2,5%	
5	20511095	IGMIN PETROL DOO	Beograd	7.184.898	3.034.052	136,8%	141.051	39.271	2,0%	1,3%	
6	20442387	ADIDAS SERBIA DOO	Beograd	4.071.145	1.736.365	134,5%	494.566	173.232	12,1%	10,0%	
7	07627645	ELIXIR GROUP DOO	Šabac	9.803.323	4.267.589	129,7%	708.151	433.858	7,2%	10,2%	
8	07023251	GP MOSTOGRADNJA AD - u restrukturiranju	Beograd	3.693.570	1.658.918	122,6%	518.518	-81.507	14,0%	-4,9%	
9	20567945	MECHEL SERVICE SRB	Beograd	4.542.697	2.072.538	119,2%	207.846	141.404	4,6%	6,8%	
10	20605448	SMARTPHONE CONCEPT DOO	Beograd	4.031.369	1.843.910	118,6%	87.370	36.864	2,2%	2,0%	
11	08648581	RADUN INŽENJERING DOO	Bačka Palanka	14.725.459	6.783.621	117,1%	1.789.655	831.296	12,2%	12,3%	
12	17474987	PRO LOGISTIC RPC DOO	Beograd	7.509.540	3.500.498	114,5%	638.661	277.701	8,5%	7,9%	
13	08052441	JT INTERNATIONAL AD	Senta	7.123.823	3.653.354	95,0%	-143.376	-183.152	-2,0%	-5,0%	
14	07407343	AMIGA DOO	Kraljevo	3.559.670	1.869.235	90,4%	627.227	231.104	17,6%	12,4%	
15	20522445	PUTEVNI CENTAR DOO	Beograd	11.041.095	5.845.416	88,9%	865.970	441.576	7,8%	7,6%	
16	08023921	KOTEKS VISCOFAN DOO	Novi Sad	3.557.048	1.885.779	88,6%	684.666	380.689	19,2%	20,2%	
17	08085820	PERUTNINA PTUJ-TOPIKO AD	Bačka Topola	4.409.103	2.366.632	86,3%	187.313	69.308	4,2%	2,9%	
18	20193816	GEN - I DOO	Beograd	19.149.063	10.349.192	85,0%	176.108	38.185	0,9%	0,4%	
19	07914717	ŽITO DUNAV DOO	Beograd	3.316.338	1.821.754	82,0%	435.108	248.754	13,1%	13,7%	
20	17204874	ITM GROUP DOO	Beograd	8.541.498	4.702.818	81,6%	677.616	490.558	7,9%	10,4%	

* uzeta su u obzir samo pravna lica koja su u 2010. godini imala poslovne prihode veće od 1,5 milijardi dinara

TOP 20 - PO EBITDA

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA		EBITDA MARŽA		U 000 RSD	
RANK	ID	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA		EBITDA MARGIN		U 000 RSD	
				2011	2010		2011	2010	2011	2010	

<tbl_r cells="12" ix="5" maxcspan="1" maxrspan="1

TOP 10 - VOJVODINA

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	DOBITAK / GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	EBT MARŽA	U 000 RSD
RANK	COMPANY ID	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	EBT MARGIN	
	2011			2011 2010		2011 2010	2011 2010	2011 2010	2011 2010	
1	20084693	NIS AD	Novi Sad	192.650.189 169.778.652	13,5%	47.404.947 32.921.358	24,6% 19,4%	39.717.466 12.290.074	20,6% 7,2%	
2	20084600	JP SRBIJAGAS	Novi Sad	79.990.168 73.747.895	8,5%	-6.134.519 -1.165.338	-7,7% -1,6%	-4.990.686 -4.220.060	-6,2% -5,7%	
3	17364723	VICTORIA GROUP AD	Novi Sad	57.817.872 55.763.593	3,7%	5.581.779 5.931.265	9,7% 10,6%	2.818.706 2.037.952	4,9% 3,7%	
4	06886671	MERCATOR-S DOO	Novi Sad	53.003.645 47.183.748	12,3%	229.091 298.080	0,4% 0,6%	2.270.912 743.914	4,3% 1,6%	
5	08756716	TARKETT DOO	B. Palanka	51.660.301 42.430.444	21,8%	8.825.614 8.708.432	17,1% 20,5%	5.440.176 6.271.004	10,5% 14,8%	
6	08064300	HIP-PETROHEMIJA AD	Pančevo	35.777.014 28.937.835	23,6%	-5.169.201 -3.203.402	-14,4% -11,1%	-11.148.685 -5.517.698	-31,2% -19,1%	
7	20432730	AUTORITAS INVESTMENT DOO	Novi Sad	35.120.510 32.827.739	7,0%	1.039.008 937.911	3,0% 2,9%	1.041.954 1.158.776	3,0% 3,5%	
8	08010536	HEMOFARM AD	Vršac	26.027.522 26.012.945	0,1%	7.059.546 3.985.229	27,1% 15,3%	-4.436.160 -906.932	-17,0% -3,5%	
9	20051183	SUNOKO DOO	Novi Sad	21.349.224 15.696.441	36,0%	7.809.833 4.861.436	36,6% 31,0%	6.934.820 3.469.145	32,5% 22,1%	
10	08000344	DIJAMANT AD	Zrenjanin	16.672.359 15.439.436	8,0%	2.055.909 1.821.876	12,3% 11,8%	1.021.449 419.442	6,1% 2,7%	

TOP 10 - BEOGRAD

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	DOBITAK / GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	EBT MARŽA	U 000 RSD
RANK	COMPANY ID	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	EBT MARGIN	
	2011			2011 2010		2011 2010	2011 2010	2011 2010	2011 2010	
1	20053658	JP EPS	Beograd (Stari grad)	190.325.398 171.107.158	11,2%	54.192.834 49.163.445	28,5% 28,7%	29.604.559 -3.384.341	15,6% -2,0%	
2	17162543	TELEKOM SRBIJA	Beograd (Palilula)	114.096.820 113.493.870	0,5%	50.060.806 51.716.116	43,9% 45,6%	24.574.938 17.932.164	21,5% 15,8%	
3	17156730	DELTA HOLDING	Beograd (Novi Beograd)	111.988.986 149.308.644	-25,0%	7.502.810 13.424.681	6,7% 9,0%	12.723.637 1.449.984	11,4% 1,0%	
4	17569171	DELHAIZE SERBIA	Beograd (Palilula)	104.930.983 76.411.848	37,3%	4.128.947 6.618.777	3,9% 8,7%	-4.813.635 1.883.309	-4,6% 2,9%	
5	06423566	IDEA DOO	Beograd (Stari grad)	48.454.681 40.198.638	20,5%	336.553 544.864	0,7% 1,4%	-1.918.426 -2.866.540	-4,0% -7,1%	
6	07524951	LUKOIL SRBIJA	Beograd (Novi Beograd)	44.203.115 37.577.981	17,6%	426.977 606.286	1,0% 1,6%	-988.153 -3.496.079	-2,2% -9,3%	
7	20147229	TELENOR DOO	Beograd	40.496.642 36.030.138	12,4%	16.249.985 13.816.386	40,1% 38,3%	10.004.373 7.045.742	24,7% 19,6%	
8	20132248	JP PUTEVI SRBIJE	Beograd (Zvezdara)	38.524.554 33.098.153	16,4%	17.638.302 11.478.372	45,8% 34,7%	72.808 -4.075.090	0,2% -12,3%	
9	17321480	OMV SRBIJA DOO	Beograd (Novi Beograd)	34.984.230 31.226.218	12,0%	1.397.812 1.875.350	4,0% 6,0%	611.381 154.192	1,7% 0,5%	
10	17535439	KNEZ PETROL	Beograd	31.283.056 18.821.012	66,2%	166.638 160.079	0,5% 0,9%	270.593 162.371	0,9% 0,9%	

TOP 10 - CENTRALNA SRBIJA

RANG	JMB	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	DOBITAK / GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	EBT MARŽA	U 000 RSD
RANK	COMPANY ID	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	EBT MARGIN	
	2011			2011 2010		2011 2010	2011 2010	2011 2010	2011 2010	
1	07342691	U.S. STEEL SERBIA DOO	Smederevo	72.978.026 80.685.178	-9,6%	-11.096.840 -9.727.474	-15,2% -12,1%	-15.639.009 -15.011.194	-21,4% -18,6%	
2	17184865	KONCERN FARMAKOM M.B. DOO	Šabac	43.009.155 30.083.565	43,0%	7.033.003 4.656.538	16,4% 15,5%	1.066.307 1.539.620	2,5% 5,1%	
3	17466461	TIGAR TYRES	Pirot	24.187.345 20.953.561	15,4%	3.662.489 4.243.827	15,1% 20,3%	2.774.937 3.481.909	11,5% 16,6%	
4	07130562	RTB BOR GRUPA-RTB BOR DOO	Bor	23.654.038 18.389.847	28,6%	4.378.255 3.629.819	18,5% 19,7%	-800.887 27.731	-3,4% 0,2%	
5	07617003	PTP DIS DOO	Krnjevo	22.947.423 17.029.901	34,7%	1.205.917 934.755	5,3% 5,5%	761.481 533.525	3,3% 3,1%	
6	07319665	PHILIP MORRIS OPERATIONS AD	Niš	15.527.353 16.929.302	-8,3%	1.650.906 3.081.252	10,6% 18,2%	956.570 2.058.706	6,2% 12,2%	
7	06347673	INTER-KOP DOO	Šabac	11.204.174 8.083.807	38,6%	1.566.054 757.365	14,0% 9,4%	194.122 196.832	1,7% 2,4%	
8	07606265	IMPOL SEVAL AD	Sevojno	11.185.003 11.145.924	0,4%	1.052.358 967.438	9,4% 8,7%	466.414 200.648	4,2% 1,8%	
9	17432826	RTB INVEST DOO	Bor	10.468.706 14.236.368	-26,5%	20.826 14.036	0,2% 0,1%	10.380 2.759	0,1% 0,0%	
10	07593252	AGROMARKET	Kragujevac	10.353.141 8.797.738	17,7%	1.570.014 1.368.545	15,2% 15,6%	1.158.137 746.581	11,2% 8,5%	

dalje u tranziciji



Na listi Top 500 u 2011. našlo se 56 privrednih društava koja su kvalifikovana kao državna. Sva ova privredna društva su u većinskom vlasništvu (preko 50 odsto) države ili lokalne samouprave, jedino je u Energoprojekt Holdingu ideo državnog vlasništva u kapitalu ispod 50 odsto (33,6 odsto) ali je svrstan u državna preduzeća zbog odlučujuće uloge države u upravljanju. Takođe su u ovu grupu svrstana i preostala preduzeća u društvenoj svojini. Ovih nešto više od 10 odsto privrednih društava sa liste Top 500 ostvarilo je oko petinu ukupnih prihoda i zapošljavalo 42 odsto zaposle- nih svih društava sa liste. Najveće među njima, javno preduzeće Elektroprivreda Srbije, sa više od 32.000 radnika zapošljava čak osam odsto ukupno zaposlenih u Top 500. Na ovih 56 preduzeća odnosi se 38 odsto sume neto duga svih Top 500, dok Srbijagas sa rekordnim neto dugom od oko 750 miliona evra učestvuje sa sedam odsto u ukupnom net

► Teško je davati generalnu ocenu o poslovanju državnih preduzeća u 2011, ali je interesantno na uzorku od 56 najvećih državnih preduzeća, koliko se našlo na listi Top 500, izvući neke osnovne zaključke koji uopšteno karakterišu poslovanje države u privredi Srbije i tiču se kako same 2011. godine tako i šireg vremenskog horizonta.

Osnovni zaključak koji se nameće jeste da je spisak najvećih državnih preduzeća raznorodan po više osnova – delatnosti kojima se bave, motivima države da posluje u prijadi, ali i uspešnosti sa kojom to radi kako u delatnostima od javnog i strateškog interesa (opravdano prisustvo države, često kao monopoliste) tako i u više ili manje tržišnim delatnostima gde se država susreće sa konkurenčijom privatnih preduzeća.

Na uzorku od 56 velikih privrednih društava može se reći da je država prisutna u svim delatnostima, od poljoprivrede (PKB Beograd, PIK Bečeј), preko prerađivačke industrije

(proizvodnja nameštaja i konditorskih proizvoda - Simpo Vranje, guma u kruševačkom Trayal-u, kablova u Holding Kablovi Jagodina, hemijskih proizvoda - HIP Petrohemija, HIP Azotara, namenska industrija...) i energetike, telekomunikacija, transporta, infrastrukture, građevinarstva, rudarstva pa sve do komunalnih delatnosti i upravljanja prirodnim resursima (vodama, šumama i prirodnim bogatstvima).

I u pogledu performansi najpre se uočava heterogenost pri čemu je kod javnih preduzeća koja mahom posluju u domenu regulisanih cena njihovih proizvoda i usluga teško odvojiti element realno postavljenog nivoa cena od stepena efikasnosti u poslovanju za koji je zaslужna organizacija, upravljanje, adekvatan broj i struktura zaposlenih i slično. Ipak, podaci ukazuju da je generalno posmatrano reč o jednom po svojoj zastupljenosti (i dalje) veoma značajnom segmentu privrede. Takođe, generalno se ovaj segment može kvalifikovati kao relativno neefikasan i sa izuzetno velikim prostorom za

porast produktivnosti i efikasnosti posredstvom boljeg upravljanja, ali i prepunjavanja privatnom kapitalu dela delatnosti.

Posmatrano u celini, državna preduzeća iz Top 500 su povećala ukupne poslovne prihode u 2011. za 7,4 odsto (nапримjer 13,8 odsto koliko su porasli agregirani prihodi cele liste Top 500). Agregirano izračunata EBT marža iznosila je 3,6 odsto (gotovo isto kao i za svih Top 500) što predstavlja značajno poboljšanje u odnosu na 2010. kada je EBT marža svih ovih državnih preduzeća agregirano bila negativna, -3,8 odsto. Za ovakav pomak nabolje prevashodno je zaslужna dobit pre oporezivanja EPS-a, Železnica (oba preduzeća su u 2010. bila u gubitku), kao i rast dobiti Telekoma i PTT-a, dok je najveći apsolutni pad profitu, tj. rast gubitka u 2011. zabeležila Galenika. Od svih društava sa spiska, njih četrnaest je u 2011. poslovalo sa negativnim operativnim rezultatom pre troškova amortizacije stalne imovine i troškova finansiranja (EBITDA). Od ovih 14 preduzeća, devet ima negativnu EBITDA dve go-

dine zaredom. Većina preduzeća sa negativnim rezultatom je i veoma zadužena, često uz eksplicitnu državnu garanciju. Iako je uspešnost teško definisati zbog nedostatka uporedivih parametara iz privatne ili međunarodne prakse, u ovoj skupini po svemu sudeći postoje i primeri relativno uspešnih preduzeća. Ona ostvaruju pozitivan rezultat godinama unazad, bez velikih oscilacija u prihodima i bez prekomerne opterećenosti dugom. Prethodni primeri nalaze se prevashodno među preduzećima koja posluju monopolistički, ali u nekoliko slučajeva i u poslovima gde je tržište manje regulisano i gde je konkurenčija od preduzeća u privatnom, često i stranom, vlasništvu izraženija. Prema nivou investicija u stalnu imovinu posebno se u 2011. ističu Putevi Srbije, EPS, Beogradski vodovod i kanalizacija, RTB Bor, Telekom, Kontrola letenja, Srbijagas, HIP Azotara i EMS.

Prvu veću grupu na ovom spisku čini 11 republičkih javnih preduzeća: EPS, Srbijagas, Putevi Srbije, Železnice ►

DRŽAVNA PREDUZEĆA									DRŽAVNA PREDUZEĆA										
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK		PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011	2011		2011	2010		2011	2011	2011	2011	
1	JP EPS	190.325.398	171.107.158	11,2%	54.192.834	28,5%	26.819.837	-3.202.125	32.178	29	DRŽAVNA LUTRIJA SRBIJE DOO	4.728.591	5.929.394	-20,3%	125.338	2,7%	111.755	342.266	236
2	TELEKOM SRBIJA AD	114.096.820	113.493.870	0,5%	50.060.806	43,9%	23.229.006	16.985.194	13.598	30	PIK-BEČEJ AD - u stečaju	3.955.908	3.098.247	27,7%	234.662	5,9%	-1.021.627	-1.363.894	1.593
3	JP SRBIJAGAS	79.990.168	73.747.895	8,5%	-6.134.519	-7,7%	-5.086.227	-4.115.527	4.446	31	HOLDING KABLOVI AD - u restrukturiranju	3.911.316	3.093.833	26,4%	-229.580	-5,9%	-470.797	-1.269.875	2.046
4	JP PUTEVI SRBIJE	38.524.554	33.098.153	16,4%	17.638.302	45,8%	72.808	-4.075.090	1.295	32	GP MOSTOGRADNJA AD - u restrukturiranju	3.693.570	1.658.918	122,6%	518.518	14,0%	169.196	13.689	1.223
5	HIP-PETROHEMIJA AD - u restrukturiranju	35.777.014	28.937.835	23,6%	-5.169.201	-14,4%	-11.148.685	-5.517.698	1.788	33	TRAYAL-HEM DOO	3.591.314	3.548.955	1,2%	23.597	0,7%	1.332	2.511	16
6	ŽELEZNICE SRBIJE AD	29.856.855	28.073.414	6,4%	1.187.611	4,0%	12.741.317	-16.839.961	20.413	34	DP-GAS	3.550.951	3.455.197	2,8%	386.126	10,9%	17.757	14.630	87
7	RTB GRUPA-RTB DOO	23.654.038	18.389.847	28,6%	4.378.255	18,5%	-800.887	27.731	4.784	35	JP VOJVODINAŠUME	3.463.597	2.990.520	15,8%	155.108	4,5%	35.702	28.281	1.563
8	JKP BEOGRADSKIELEKTRANE	21.518.363	20.170.384	6,7%	956.817	4,4%	-1.335.894	-344.808	2.254	36	PRVI PARTIZAN AD	3.287.323	4.057.064	-19,0%	95.622	2,9%	63.450	47.180	849
9	JP PTT SRBIJA	21.184.540	19.536.982	8,4%	2.909.663	13,7%	9.868.393	4.632.012	15.060	37	EPS -JPPK KOSOVO	3.273.379	2.977.448	9,9%	121.036	3,7%	-82.088	-533.893	2.954
10	ENERGOPROJEKT HOLDING AD	20.846.517	20.234.478	3,0%	934.235	4,5%	495.885	748.757	2.478	38	JAT-TEHNIKA DOO	2.930.386	1.921.869	52,5%	158.276	5,4%	5.989	1.614	959
11	JP EMS	14.855.624	12.990.576	14,4%	5.007.201	33,7%	2.409.155	700.173	1.598	39	VODOVOD I KANALIZACIJA N.S.	2.811.245	1.988.080	41,4%	1.232.030	43,8%	638.818	135.473	653
12	JAT AIRWAYS AD	12.245.150	11.708.653	4,6%	-2.907.847	-23,7%	-3.191.180	-2.584.586	1.517	40	VODE VOJVODINE	2.795.987	3.439.838	-18,7%	-124.041	-4,4%	7.677	2.283	465
13	HIP-AZOTARA DOO	10.693.206	10.139.561	5,5%	-3.114.734	-29,1%	-6.888.774	-4.041.006	980	41	HIDROTEHNIKA-HIDROENERGETIKA AD	2.778.852	3.076.503	-9,7%	325.551	11,7%	33.202	28.440	891
14	GSP BEOGRAD	10.567.916	9.059.712	16,6%	-1.811.172	-17,1%	-1.808.280	-2.988.648	6.367	42	KOMPANIJA SLOBODA AD	2.596.133	3.624.648	-28,4%	-111.156	-4,3%	6.038	9.050	1.768
15	RTB INVEST DOO	10.468.706	14.236.368	-26,5%	20.826	0,2%	8.733	317	3	43	JGSP NOVI SAD	2.488.989	2.477.174	0,5%	45.229	1,8%	-154.132	1.234	1.243
16	SP LASTA AD	9.962.213	9.590.305	3,9%	1.784.943	17,9%	173.315	178.970	4.288	44	JKP ZELENILO-BEOGRAD	2.413.772	2.152.902	12,1%	79.433	3,3%	9.366	24.051	1.206
17	KONTROLA LETENJA DOO	8.466.897	7.072.781	19,7%	2.200.245	26,0%	329.303	530.120	852	45	MILAN BLAGOJEVIĆ - NAMENSKA AD	2.149.007	2.050.005	4,8%	-156.029	-7,3%	-138.345	10.099	1.003
18	JUGOIMPORT-SDPR JP	7.904.500	8.542.279	-7,5%	116.244	1,5%	496.589	581.568	433	46	GRUPA ZASTAVA VOZILA AD - u restrukturiranju	2.140.928	1.375.811	55,6%	-1.275.556	-59,6%	-8.646.638	-5.671.723	1.832
19	JKP BEogradski vodovod i kanalizacija	7.874.745	7.226.179	9,0%	1.584.681	20,1%	9.712	44.549	2.467	47	HOLDING KORPORACIJA KRUSIK AD VALJEVO	2.088.235	2.651.273	-21,2%	-4.749	-0,2%	27.766	49.539	1.588
20	GALENICA AD	6.616.012	9.979.736	-33,7%	-2.184.192	-33,0%	-12.500.093	-1.419.956	2.										

▶ Srbije, PTT Srbija, EMS, Jugoimport SDPR, Srbijsume, PEU Resavica, Vode Vojvodine i Vojvodina šume.

Drugu grupu čini 12 lokalnih preduzeća koja obavljaju komunalne delatnosti iz Beograda, Novog Sada i po jedno iz Vršca i Kragujevca: JKP Beogradski vodovod i kanalizacija, Vodovod i kanalizacija Novi Sad, Gradska čistoća Beograd, komunalno preduzeće DP Drugi oktobar Vršac, Parking servis Beograd, gradski prevoznici GSP Beograd i JGSP Novi Sad, JKP Zelenilo Beograd, JKP Beograd Put, JKP Beogradske elektrane, Novosadska toplana i Energetika Kragujevac. Sva ova preduzeća imaju status javnih preduzeća osim dva, koja su istovremeno u društvenom vlasništvu – DP Drugi oktobar Vršac i Energetika Kragujevac – u restrukturiranju. Većina ovih preduzeća podleže regulisanom režimu cena usluga i prihodi su im u velikoj meri određeni odobrenjem Vlade za povećanje cene s jedne strane, ali i efikasnošću poslovanja s druge strane. Posebno se među njima po negativnoj EBITDA marži od

-17 odsto (odnosno -1,8 milijardi dinara) ističe GSP Beograd, koje se ujedno i dodatno zadužilo u 2011, povećavši neto dug sa 131 milion dinara na 1,305 milijardi dinara, a zaduživanje radi obnavljanja vozognog parka nastavljeno je i u 2012. Pozitivnim finansijskim performansama se pak ističu: Parking servis (ostvario prihode u 2011. od dve milijarde dinara – na sličnom nivou iz 2010. i uprkos padu EBITDA marže, dobiti i ROA u poređenju sa 2010., i dalje ima zavidne pokazatelje – EBITDA maržu od 22 odsto, a ROA 3,4 odsto), Gradska čistoća (prihodi od skoro pet milijardi dinara, za 20 odsto veći nego u 2010., uz EBITDA maržu od 21,3 odsto i ROA od 5,5 odsto), ali i Beogradski vodovod i kanalizacija i Novosadski vodovod. Novosadske toplane su posebno popravile rezultat u 2011. prešavši iz zone negativne EBITDA u sasvim solidan rezultat uz rast poslovnih prihoda.

Lokalno preduzeće Građevinska direkcija Beograd, zatim Kontrola letenja d.o.o., Aerodrom „Nikola Tesla“, Državna

lutrija, iako nisu javna preduzeća, sve su primeri poslovanja u donekle privilegovanim i veoma specifičnim delatnostima. Drugim rečima, čini se da su pomenuta preduzeća uspešno upotrebljavala svoju poziciju da ostvare relativno dobre rezultate u 2011, po svoj prilici, održive i u širem vremenskom okviru.

Četiri proizvođača iz namenske industrije našla su se na listi Top 500 u 2011. godini – Krušik Valjevo, „Milan Blagojević“ Lučani, Prvi partizan Užice i Kompanija Sloboda Čačak, zabeleživši ukupan poslovni prihod od oko 10 milijardi dinara, manji za 18,3 odsto nego u 2010. Ova preduzeća beleže pad poslovnih prihoda u 2011. kao kombinaciju visoke baze iz 2010. koja je bila posebno izdašna u pogledu plasmana srpskog oružja na tržište Bliskog istoka i za poslovanje nepovoljnih političkih previranja (takozvanog arapskog proleća) u 2011. godini. Pad prihoda praćen je i padom EBITDA-e i EBITDA marže. Osim preduzeća Prvi

partizan Užice, ostala tri preduzeća poslovala su u 2011. sa negativnom EBITDA. Jedino je „Milan Blagojević“ Lučani poslovalo sa gubitkom, dok su ostala tri zabeležila pozitivan rezultat pre oporezivanja.

Na listi državnih privrednih društava koja su se našla na listi Top 500 je i jedan državni institut – „Mihailo Pupin“ koji predstavlja odličan spoj akademskog i eksportskog znanja i tržišnog nastupa u zemlji i inostranstvu u prodaji svojih visokostručnih usluga u širokom spektru oblasti kao što su: elektronika, automatika, procesno upravljanje, računarstvo, telekomunikacije, digitalna obrada signala, informacioni sistemi, softversko inženjerstvo i robotika. Ukupni prihodi ovog instituta u 2011. iznosili su 1,8 milijardi dinara i bili su veći za 38 odsto nego u 2010., uz negativan neto dug i ROA od 0,5 odsto.

Medijska kuća Politika, u čijem kapitalu država učestvuje sa 50 odstotka, poslovala je u 2011. sa ukupnim prihodima ▶

DRŽAVNA PREDUZEĆA									DRŽAVNA PREDUZEĆA										
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK		PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK		PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011	2011		2011	2010		2011	2011	2011	2011	
1	JP EPS	1.866.847	1.661.741	12,3%	531.562	28,5%	263.068	-31.098	32.178	29	DRŽAVNA LUTRIJA SRBIJE DOO	46.381	57.584	-19,5%	1.229	2,7%	1.096	3.324	236
2	TELEKOM SRBIJA AD	1.119.143	1.102.218	1,5%	491.032	43,9%	227.847	164.955	13.598	30	PIK-BEČEJ AD - u stečaju	38.802	30.089	29,0%	2.302	5,9%	-10.021	-13.246	1.593
3	JP SRBIJAGAS	784.600	716.217	9,5%	-60.172	-7,7%	-49.889	-39.969	4.446	31	HOLDING KABLOVI AD - u restrukturiranju	38.365	30.046	27,7%	-2.252	-5,9%	-4.618	-12.333	2.046
4	JP PUTEVI SRBIJE	377.876	321.439	17,6%	173.009	45,8%	714	-39.576	1.295	32	GP MOSTOGRADNJA AD - u restrukturiranju	36.229	16.111	124,9%	5.086	14,0%	1.660	133	1.223
5	HIP-PETROHEMIJA AD - u restrukturiranju	350.926	281.036	24,9%	-50.703	-14,4%	-109.354	-53.586	1.788	33	TRAYAL-HEM DOO	35.226	34.466	2,2%	231	0,7%	13	24	16
6	ŽELEZNICE SRBIJE AD	292.857	272.641	7,4%	11.649	4,0%	124.976	-163.545	20.413	34	DP-GAS	34.830	33.556	3,8%	3.787	10,9%	174	142	87
7	RTB GRUPA-RTB DOO	232.016	178.597	29,9%	42.945	18,5%	-7.856	269	4.784	35	JP VOJVODINAŠUME	33.973	29.043	17,0%	1.521	4,5%	350	275	1.563
8	JKP BEOGRADSKE ELEKTRANE	211.067	195.889	7,7%	9.385	4,4%	-13.103	-3.349	2.254	36	PRVI PARTIZAN AD	32.244	39.401	-18,2%	938	2,9%	622	458	849
9	JP PTT SRBIJA	207.793	189.737	9,5%	28.540	13,7%	96.796	44.985	15.060	37	EPS -JPPK KOSOVO	32.108	28.916	11,0%	1.187	3,7%	-805	-5.185	2.954
10	ENERGOPROJEKT HOLDING AD	204.477	196.511	4,1%	9.164	4,5%	4.864	7.272	2.478	38	JAT-TEHNIKA DOO	28.743	18.665	54,0%	1.552	5,4%	59	16	959
11	JP EMS	145.715	126.161	15,5%	49.114	33,7%	23.631	6.800	1.598	39	VODOVOD I KANALIZACIJA N.S.	27.575	19.308	42,8%	12.085	43,8%	6.266	1.316	653
12	JAT AIRWAYS AD	120.109	113.711	5,6%	-28.522	-23,7%	-31.301	-25.101	1.517	40	VODE VOJVODINE	27.425	33.407	-17,9%	-1.217	-4,4%	75	22	465
13	HIP-AZOTARA DOO	104.887	98.472	6,5%	-30.552	-29,1%	-67.570	-39.245	980	41	HIDROTEHNIKA-HIDROENERGETIKA AD	27.257	29.878	-8,8%	3.193	11,7%	326	276	891
14	GSP BEOGRAD	103.658	87.985	17,8%	-17.765	-17,1%	-17.737	-29.025	6.367	42	KOMPANIJA SLOBODA AD	25.465	35.201	-27,7%	-1.090	-4,3%	59	88	1.768
15	RTB INVEST DOO	102.685	138.259	-25,7%	204	0,2%	86	3	3	43	JGSP NOVI SAD	24.414	24.058	1,5%	444	1,8%	-1.512	12	1.243
16	SP LASTA AD	97.716	93.138	4,9%	17.508	17,9%	1.700	1.738	4.288	44	JKP ZELENILYO-BEOGRAD	23.676	20.908	13,2%	779	3,3%	92	234	1.206
17	Kontrola Letenja DOO	83.049	68.689	20,9%	21.582	26,0%	3.230	5.148	852	56	MILAN BLAGOJEVIĆ - NAMENSKA AD	21.079	19.909	5,9%	-1.530	-7,3%	-1.357	98	1.003
18	JUGOIMPORT-SDPR JP	77.533	82.960	-6,5%	1.140	1,5%	4.871	5.648	433	57	GRUPA ZASTAVA VOZILA AD - u restrukturiranju	21.000	13.361	57,2%	-12.512	-59,6%	-84.812	-55.082	1.832
19	JKP BEogradski vodovod i kanalizacija	77.241	70.178	10,1%	15.544	20,1%	95	433	2.467	58	HOLDING KORPORACIJA KRŠIK AD VALJEVO	20.483	25.748	-20,4%	-47	-0,2%	272	481	1.588
20	GALENIKA AD	64.895	96.920	-33,0%	-21.424	-33,0%	-122.610	-13.790	2.855	49	PARKING SERVIS BEOGRAD	20.343	20.265	0,4%	4.448	21,9%	767	1.907	667
21	NOVOSADSKA TOPLANA	60.945	50.787	20,0%	8.443	13,9%	-937	-7.619	322	50	INSTITUT MIHAJLO PUPIN DOO	18.910	20.199	-6,4%	545	2,9%	77	97	422
22	AERODROM NIKOLA TESLA AD	58.738	53.112	10,6%	28.491	48,5%	15.501	18.815	421	51	ENERGETIKA DOO - u restrukturiranju	18.835	15.894	18,5%	-1.5				

► od 1,7 milijarde dinara (na sličnom nivou kao u 2010. godini) i sa gubitkom od 18 miliona dinara (manjim nego u 2010. kada je iznosio 216 miliona dinara). I druga velika medijska kuća pod kontrolom države – RTS, našla bi se prema visini godišnjih poslovnih prihoda u 2011. od oko 14 milijardi dinara na listi Top 500, ali kako kao javni servis ne objavljuje finansijske izveštaje, nije mogla da bude formalno rangirana.

Ostala preduzeća sa ovog spiska mogu se posmatrati kao skupina neprivatizovanih državnih preduzeća ili onih u kojima su privatizacije raskinute, a po prirodi svoje delatnosti nije nužno da ostanu u državnom vla-



sništvu jer posluju na relativno liberalizovanim tržištima. Među njima su najveća Telekom Srbije (u kojem je država početkom 2012. uvećala svoj ideočki udjel otkupivši akcije grčke kompanije OTE), HIP Petrohemija, RTB Bor, Jat airways, HIP Azotara, Lasta i Galenika, pri čemu se Telekom, Jat i Galenika najčešće spominju u kontekstu narednih privatizacija. U slučaju Jata i Galenike koji su u gubicima i istovremeno veoma zaduženi (uz garantiju države), prodaja postaje sve teža, a cena koja se može postići sve niža. Telekom, kao profitabilno preduzeće, sa verovatnim potencijalom za dalje povećanje produktivnosti, bio je ponuđen na prodaju tokom 2011. Jedini zainteresovan kupac, austrijski Telekom ponudio je 1,1 milijardu evra za državni paket od 51 odsto kapitala, ali je ponudu Vlada Srbije odbila kao nedovoljno dobru, odnosno manju od 1,4 milijarde koliko je tada za Vladu bilo

prihvatljivo. Motiv za prodaju ovog preduzeća bio je prvenstveno u potrebi za pokrivanjem budžetskog deficit-a. U slučaju Jata pominje se mogućnost da država preuzeće sve dugove a da se utrživa imovina po ceni od oko 140 miliona dolara proda stranom strateškom partneru.

U ovoj skupini su i nekolicina preduzeća iz preradičke industrije (FAM, Kablovi Jagodina, Simpo Vranje, Trayal Kruševac) i dva velika poljoprivredna preduzeća (PKB Korporacija i PIK Bečeј).

Građevinska preduzeća pod državnom kontrolom (Energoprojekt Holding, Mostogradnja, Hidrotehnika-Hidroenergetika) primer su relativno dobrog upravljanja

negativnom profitabilnošću. S druge strane, uspešnost najvećih državnih preduzeća, statistički posmatrano, nije bitno različita od prosečne uspešnosti cele liste od 500 najvećih, a negativni rezultat mnogih javnih preduzeća rezultat je niske prodajne cene njihovih proizvoda (struja, gas, usluge), mada je ovaj uzrok često teško odvojiti od niske efikasnosti i lošeg upravljanja. Svetli primjeri kakvih imaju na listi ukazuju da u državnim preduzećima može da sedi profesionalni menadžment i da postiže rezultate u ravni sa privavnim konkurentima.

Ipak, u poslovima koji su čisto tržišne prirode i koji nemaju stratešku dimenziju da bi država imala interes da ostane u vlasništvu ili nekom obliku nadzora, generalno se smatra da ne postoji dugoročni interes da država ostane dominantan vlasnik. Naročito je to slučaj sa preduzećima koja posluju u negativnoj zoni operativnog rezultata i koja država stoga mora direktno ili indirektno da subvencionise uz pomoć raznih vidova tzv. „mekog budžetskog ograničenja“. Iako je nekada za takav stav države preovlađujući socijalni momenat, s obzirom na to da su u pitanju velika preduzeća sa velikim brojem zaposlenih, na dugi rok je

cena održavanja neuspešnih državnih preduzeća visoka, a posledice na druge industrije koje od ovih kompanija zavise, nesagledive. One se najpre odražavaju u širenju nelikvidnosti, a konačno i u skupoj usluzi koju građani plaćaju. Tamo pak gde zbog prirodnog monopol-a, bilo strateškog interesa ili neophodnosti da se zaštitи javni interes (obezbeđivanje usluga tamo gde privatni vlasnici ne bi videli mogućnost za profit pa bi građani ostali uskraćeni za uslugu ili obezbeđivanje pristupačne cene elementarnih usluga i dobara) najefikasnije za društvo bilo bi da država

ostane vlasnik samo u slučaju kad nije moguće da adekvatnim regulisanjem obezbedi zaštitu javnog interesa, a samo poslovanje prepusti privatnim preduzećima (u formi javno-privatnog partnerstva ili koncesije, na primer). I na kraju, važno je da tamo gde država ostane preovlađujući vlasnik kapitala budu osigurani mehanizmi da tim kapitalom upravlja profesionalni menadžment koji bi se mogao motivisati različitim mehanizmima koji su već razvijeni u praksi u privatnim korporacijama, a kojima se obezbeđuje efikasno poslovanje, racionalna upotreba resursa i zaštita javnog interesa u najširem smislu. ■





Kriza – majka i maćeha

Pojedina preduzeća čuvaju postojeću poziciju, neka nastavljaju sa ekspanzijom, dok se pojedini konglomerati i dalje suočavaju sa velikim izazovima u poslovanju. Zbirno posmatrano, ove kompanije imaju i dalje visok nivo zaduženosti pa se postavlja pitanje da li su iscrpele resurse za investiranje i dalji razvoj

Prošla, 2011. godina, kada je reč o konglomeratima, preduzećima koja generišu visok nivo prihoda ostvaren kroz poslovanje u različitim sektorima/delatnostima, u načelu posmatrano, obeležena je nastavkom oporavka iz 2010. nakon šestog udara prvog talasa krize u 2009. godini. Poslovni prihodi konglomerata u 2011. bili su viši za oko 16 odsto, kada se izuzmu prihodi Delta Holdinga čije je smanjenje prouzrokovano prodajom maloprodajnog lanca Delta Maxi. Zbirno posmatrano ova preduzeća imaju i dalje visok nivo zaduženosti 10,5xEBITDA, pa se postavlja pitanje da li su se kod ovih preduzeća iscrpeli resursi za investiranje i dalji razvoj. Međutim, imajući u vidu raznoli-

kost poslovnih modela i sektora u kojima posluju, ova preduzeća ostvaruju i različite rezultate u poslovanju, pa se generalizacija rezultata mora uzeti sa rezervom. Ono što smo i najavljujivali u osvrta iz prethodnih godina, trend aktivnosti spajanja i preuzimanja je nastavljen i to kako u smislu prodaje zavisnih preduzeća tako i na stani kupovine novih. Pojedina preduzeća čuvaju svoju poziciju, neka nastavljaju sa ekspanzijom, dok se pojedini konglomerati i dalje suočavaju sa velikim izazovima u poslovanju, od kojih neki – npr. Irva Investicije i drugi – više nisu na listi kao rezultat značajnog pada prihoda.

Nažalost, finansijski pokazatelji prikazani u ovoj ➤

KONGLOMERATI								U 000 RSD	
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011.		2011.	2010.		2011.	2011.	2011.	2010.	2011.
1	DELTA HOLDING DOO	111.988.986	149.308.644	-25,0%	7.502.810	6,7%	9.817.004	1.464.382	4.928
2	JP SRBIJAGAS	79.990.168	73.747.895	8,5%	-6.134.519	-7,7%	-5.086.227	-4.115.527	4.446
3	VICTORIA GROUP AD	57.817.872	55.763.593	3,7%	5.581.779	9,7%	2.630.913	1.825.522	1.814
4	KONCERN FARMAKOM M.B. DOO	43.009.155	30.083.565	43,0%	7.033.003	16,4%	1.025.753	1.758.266	3.067
5	MPC HOLDING DOO	26.358.023	24.889.220	5,9%	343.076	1,3%	352.710	558.367	338
6	INTERKOMERC AD	23.928.739	15.956.503	50,0%	1.434.423	6,0%	407.466	331.090	206
7	MK GROUP DOO	23.859.805	20.587.469	15,9%	2.818.096	11,8%	3.931.834	774.915	2.582
8	INVEJ AD	19.727.523	18.163.170	8,6%	2.210.655	11,2%	150.688	714.378	1.650
9	RUDNAP GROUP AD	17.749.250	26.612.470	-33,3%	-473.991	-2,7%	23.564	61.633	432
10	RADUN INŽENJERING DOO	14.725.459	6.783.621	117,1%	1.789.655	12,2%	904.278	438.796	1.445
11	LION GROUP SYSTEM DOO	11.691.231	8.949.165	30,6%	308.967	2,6%	144.302	120.044	598
12	ELIXIR GROUP DOO	9.803.323	4.267.589	129,7%	708.151	7,2%	398.096	210.907	317
13	ITM GROUP DOO	8.541.498	4.702.818	81,6%	677.616	7,9%	31.990	-3.321	772
14	BOMEX HOLDING DOO	4.811.929	6.433.685	-25,2%	354.887	7,4%	-133.805	-33.584	335
15	VERANO-MOTORS DOO	4.463.082	5.472.528	-18,4%	116.090	2,6%	-1.007.519	-97.993	504
16	TREĆA PETOLETKA	3.486.491	2.046.089	70,4%	432.594	12,4%	193.606	127.371	386
17	DUNAV GRUPA DOO	2.908.477	3.938.544	-26,2%	-118.269	-4,1%	-997.854	40.462	979
18	NCA INVESTMENT GROUP DOO	2.285.773	930.136	145,7%	-312.615	-13,7%	-777.730	-178.105	410
19	ZEKSTRA GRUPA - ZEKSTRA DOO	2.225.215	2.601.990	-14,5%	109.814	4,9%	-137.149	274.832	609
20	ANBO	1.912.866	1.331.543	43,7%	185.249	9,7%	169.301	-754.262	328

▶ publikaciji ne odražavaju u potpunosti realnu snagu srpskih konglomerata, iz razloga što neka preduzeća ne konsoliduju sva zavisna preduzeća koja su, de facto, u njihovom vlasništvu. Ipak, i bez toga, kada su ova preduzeća u pitanju jasni trendovi se mogu uočiti.

U odnosu na prethodne godine, lista konglomerata za 2011. godinu je šira i prvi put uključuje Srbijagas, jedini državni konglomerat, imajući u vidu da je ovo preduzeće prisutno u osiguranju (Sogaz), hemijskoj industriji (MSK Kikinda), prehrambenoj industriji (Agroživ), IT sektoru (Informatika), i u drugim delatnostima. Pored Srbijagasa na listi su prvi put prisutni Lion Group System, koji se pretežno bavi veletrgovinom energetskim proizvodima, ali je prisutan i u hotelijerstvu i drugim delatnostima i Elixir Group, prisutan u poljoprivredi, prehrambenoj industriji, a u poslednje vreme i u proizvodnji cementa sa ozbiljnim ambicijama i u drugim delatnostima.

I pored prodaje maloprodajnog lanca Delta Maxi, Delta Holding je zadržao lidersku poziciju sa prihodima iznad milijardu evra. Bitna stvar koja se desila prodajom maloprodajnog lanca je dobijanje sredstava koja su, između ostalog, upotrebljena na smanjenje zaduženosti tako da je pokazatelj neto dug/EBITDA na kraju 2011. smanjen na prihvatljivih 5,2xEIBTDA u odnosu

na 6,8xEIBTDA na kraju 2010. godine. S obzirom na to da je Delta Maxi u 2010. godini iskazao visoku EBITDA maržu od skoro devet odsto, njegovim izlaskom iz sistema pala je EBITDA marža Delta Holdinga, ali je u prošloj godini iskazan značajno viši neto profit kao posledica visokih dobitaka od prodaje učešća u preduzeću Delta Maxi i drugim preduzećima iz sistema koja su tom prilikom prodata. Stabilizacijom poslovanja nakon prodaje preduzeća Delta Maxi, a prvenstveno fokusom na poljoprivrednu i nekretnine, delatnosti koje imaju značajne potencijale u srednjem roku, Delta Holding će, izvesno, zajedno sa svojih 75 zavisnih preduzeća, i dalje biti lider među konglomeratima.

Srbijagas se po prvi put prikazuje na listi konglomerata, ali njegovi rezultati nisu ohrabrujući. Pre svega usled nefikasnosti iz osnovne delatnosti i neadekvatne cene gase, Srbijagas generiše gubitke u poslovanju koji povećavaju dug i ugrožavaju njegovu likvidnosnu poziciju, tako da je država morala da reaguje kroz pomoć u vidu obezbeđivanja državnih garancija za kredite za likvidnost. Ovakav sistem poslovanja nije održiv pa se u 2013. godini očekuju promene u strategiji, ali se još ne zna u kom će se pravcu situacija dalje razvijati. Povećanje cene gase je izvesno, a unapređenje efikasnosti i prodaja preduzeća koja ne posluju u osnovnoj delatnosti su poželjni.

Victoria Group nastavlja sa trendom razvoja i daljih ulaganja, delimično i kroz nove akvizicije, iako je rast poslovnih prihoda usporen u 2011. godini. Profitabilnost ovog preduzeća je veća od 25 miliona evra, a ambiciozni planovi su i dalje prisutni – prema rečima menadžmenta planovi Grupe su da dodatno uloži oko 100 miliona evra, prvenstveno u dalji razvoj Sojaproteina, Fabriku skroba i kukuruznog šećera u Zrenjaninu i fabriku veštačkih đubriva, a ciljana visina poslovnih prihoda u srednjem roku je milijardu evra. Sve ove aktivnosti teku uz nastavak podrške međunarodnih finansijskih institucija (EBRD).

Koncern Farmakom MB je nastavio snažan trend rasta i razvoja i to kroz rast najvećih preduzeća iz grupe (Fabrika akumulatora, rudnik Zajača i Mlekar Šabac), uz rast EBITDA marže i relativno stabilnu poziciju u pogledu zaduženosti naročito u svetu obezbeđivanja dugoročnog kredita od 120 miliona evra od Međunarodne finansijske korporacije (IFC) i komercijalnih zajmodavaca. Preduzeće ima ozbiljne razvojne ambicije i od njega se mogu očekivati dalje aktivnosti

u pravcu preuzimanja, mada nisu isključene ni mogućnosti prodaje dela imovine zavisnih preduzeća u cilju jačanja finansijske pozicije i jasnijeg profilisanja poslovног fokusa.

Interkomerc nastavlja trend snažnog rasta sa poslovnim prihodima koji u poslednje tri godine prelaze 50%. Radun Inženjering je tokom prošle godine preuzeo slovenačkog proizvođača sokova Fractal. Trend preuzimanja nastavio je u prošloj godini i konglomerat MK Group, kupovinom jednog od najvećih proizvođača mesa i mesnih prerađevina, Carnex Holdings od fonda Ashmor.

S obzirom na aktivnosti u inostranstvu, MK Group ima poslovne prihode veće od prikazanih u ovom pregledu.

U okviru grupacije konglomerata se u narednom periodu mogu očekivati dalje promene i to u više segmenta uključujući promenu vlasničke strukture, načina finansiranja i poslovнog fokusa.

KONGLOMERATI								
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNIIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	U 000 EUR
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011.		2011.	2010.					
1	DELTA HOLDING DOO	1.098.468	1.450.041	-24,2%	73.593	6,7%	96.292	14.222
2	JP SRBIJAGAS	784.600	716.217	9,5%	-60.172	-7,7%	-49.889	-39.969
3	VICTORIA GROUP AD	567.119	541.559	4,7%	54.750	9,7%	25.806	17.729
4	KONCERN FARMAKOM M.B. DOO	421.864	292.163	44,4%	68.985	16,4%	10.061	17.076
5	MPC HOLDING DOO	258.538	241.717	7,0%	3.365	1,3%	3.460	5.423
6	INTERKOMERC AD	234.710	154.965	51,5%	14.070	6,0%	3.997	3.215
7	MK GROUP DOO	234.034	199.939	17,1%	27.642	11,8%	38.566	7.526
8	INVEJ AD	193.502	176.395	9,7%	21.684	11,2%	1.478	6.938
9	RUDNAP GROUP AD	174.097	258.452	-32,6%	-4.649	-2,7%	231	599
10	RADUN INŽENJERING DOO	144.438	65.880	119,2%	17.554	12,2%	8.870	4.261
11	LION GROUP SYSTEM DOO	114.676	86.912	31,9%	3.031	2,6%	1.415	1.166
12	ELIXIR GROUP DOO	96.158	41.446	132,0%	6.946	7,2%	3.905	2.048
13	ITM GROUP DOO	83.781	45.672	83,4%	6.647	7,9%	314	-32
14	BOMEX HOLDING DOO	47.199	62.482	-24,5%	3.481	7,4%	-1.312	-326
15	VERANO-MOTORS DOO	43.777	53.148	-17,6%	1.139	2,6%	-9.882	-952
16	TREĆA PETOLETKA	34.198	19.871	72,1%	4.243	12,4%	1.899	1.237
17	DUNAV GRUPA DOO	28.528	38.250	-25,4%	-1.160	-4,1%	-9.788	393
18	NCA INVESTMENT GROUP DOO	22.420	9.033	148,2%	-3.066	-13,7%	-7.629	-1.730
19	ZEKSTRA GRUPA - ZEKSTRA DOO	21.826	25.270	-13,6%	1.077	4,9%	-1.345	2.669
20	ANBO	18.763	12.932	45,1%	1.817	9,7%	1.661	-7.325
								328

Mi ne prodajemo osiguranje. Mi kupujemo vaš rizik.

Kada stvari krenu nepredviđenim tokom, nemate razloga za brigu. UNIQA je pouzdan oslonac vašeg biznisa, šta god se dogodilo. Prilagođavamo se svim specifičnostima vašeg posla i dajemo kompletna rešenja za potpunu sigurnost vašeg poslovanja, osiguranje imovine, zaposlenih i opreme.

Novo u ponudi:

MedUNIQA. Dobrovoljno zdravstveno osiguranje
Vrhunska usluga i lečenje u najboljim državnim i privatnim bolnicama u zemlji i inostranstvu.

To je UNIQA.
150 godina tradicije
17,5 miliona ugovora
8,5 miliona zadovoljnih klijenata
22.000 vernih saradnika
1.800 filijala širom Evrope
20 država

www.uniqa.rs Kontakt centar: 011 20 24 100

PREGLED PO SEKTORIMA

SEKTOR	RANG PO POSLOVNIM PRIHODIMA	POSLOVNI PRIHODI, U 000 EUR	PROSEČAN BROJ ZAPOSELNIH	EBITDA, U 000 EUR	NETO DOBIT, U 000 EUR	UKUPNA IMOVINA, U 000 EUR	NETO DUG, U 000 EUR	PROCENJENE INVESTICIJE, U 000 EUR
SECTOR	BUSINESS INCOME RANK	BUSINESS INCOME IN 000 EUR	AVERAGE NUMBER OF EMPLOYEES	EBITDA IN 000 EUR	NET INCOME IN 000 EUR	TOTAL VALUE IN 000 EUR	NET DEBT IN 000 EUR	ESTIMATED INVESTMENTS IN 000 EUR
Poljoprivreda	10	969.458	8.552	72.433	33.110	946.804	241.386	129.518
Hrana i piće	3	3.788.750	33.920	566.492	252.083	4.041.113	910.689	539.069
Duvan	18	254.582	1.027	15.205	-6.675	489.581	64.544	7.237
Drvna i papirna industrija	12	564.627	12.723	48.557	13.440	1.283.866	206.101	59.971
Hemija	7	2.076.457	15.929	145.734	-80.726	2.108.311	410.557	184.012
Farmacija	16	353.683	5.772	51.051	-170.518	619.761	151.949	25.532
Gradevinski materijali	15	412.227	4.255	95.450	62.147	490.917	82.816	69.413
Metalska industrija	5	2.390.920	26.057	17.584	-130.945	2.529.054	697.380	425.599
Proizvodnja ostalih mašina i uredaja	11	876.674	20.656	-8.314	-109.267	2.155.466	583.799	393.504
Prodaja motornih vozila i auto-delova	14	500.701	1.331	16.925	630	369.754	161.898	16.837
Energetika	1	8.645.647	58.772	1.118.751	680.559	17.867.709	1.793.008	1.102.319
Trgovina na veliko i posredovanje	2	6.237.431	21.760	244.967	37.060	4.000.863	873.475	211.656
Trgovina na malo	4	3.597.873	23.110	81.992	-36.955	2.544.123	1.006.048	902.495
Gradevinarstvo	6	2.129.205	40.389	309.483	44.288	6.021.653	354.619	780.678
Transport	9	1.165.890	53.623	74.743	189.128	4.160.365	893.446	284.889
Telekomunikacije	8	1.801.296	16.934	738.260	251.856	3.988.208	439.130	471.144
Informacione tehnologije	13	545.346	2.655	24.595	13.109	237.401	55.869	17.035
Mediji	17	296.269	2.866	42.671	10.140	359.058	79.490	21.080
Ukupno za sve sektore		36.607.036	350.331	3.656.580	1.052.464	54.214.007	9.006.205	5.641.988

RAST POSLOVNIH PRIHODA

SEKTOR	RANG PO RASTU POSLOVNIH PRIHODA	UKUPNO	PROSEK	10. PRECENTIL	25. PERCENTIL	50. PERCENTIL (MEDIJANA)	75. PERCENTIL	90. PERCENTIL
SECTOR	BUSINESS GROWTH INCOME RANK	TOTAL	AVERAGE	10. PRECENTIL	25. PERCENTIL	50. PERCENTIL (MEDIJANA)	75. PERCENTIL	90. PERCENTIL
Poljoprivreda	2	25,8	72,2	-1,5	10,9	29,1	44,8	71,1
Hrana i piće	7	12,9	73,2	-8,6	2,7	12,7	24,1	36,5
Duvan	17	-5,6	-4,1	-21,3	-18,9	-12,0	10,8	29,0
Drvna i papirna industrija	8	11,6	35,1	-0,4	5,7	13,3	22,1	32,0
Hemija	5	19,1	23,2	2,2	6,1	18,0	24,9	64,1
Farmacija	18	-8,3	-13,0	-33,0	-33,0	-7,1	1,1	1,1
Gradevinski materijali	12	8,2	13,3	-5,9	-3,0	7,7	26,9	34,6
Metalska industrija	4	20,3	87,6	-1,2	4,6	28,8	49,1	379,4
Proizvodnja ostalih mašina i uredaja	13	8,1	62,8	-27,6	-18,2	17,6	57,2	124,1
Prodaja motornih vozila i auto-delova	16	4,4	2,8	-22,9	-10,4	4,3	11,9	29,9
Energetika	6	17,1	69,5	-9,9	9,6	18,8	46,5	86,8
Trgovina na veliko i posredovanje	10	9,4	27,3	-28,2	-0,7	15,4	42,8	49,8
Trgovina na malo	3	23,3	65,8	-11,5	9,4	21,3	38,3	44,3
Gradevinarstvo	1	27,5	66,7	-8,0	4,1	42,9	127,1	184,4
Transport	9	9,6	1,5	4,9	7,4	17,8	21,7	51,1
Telekomunikacije	14	7,4	14,9	1,5	3,1	13,5	20,1	36,6
Informacione tehnologije	11	8,7	7,0	-2,1	-1,5	8,5	14,1	16,9
Mediji	15	5,8	13,7	-8,2	-0,7	2,3	17,9	68,9
Ukupno za sve sektore		13,3	16,1	8,1	9,4	12,9	23,3	27,5

EBITDA MARŽA

SEKTOR	RANG PO EBITDA MARŽI	UKUPNO	PROSEK	10. PERCENTIL	25. PERCENTIL	50. PERCENTIL (MEDIJANA)	75. PERCENTIL	90. PERCENTIL
SECTOR	EBITDA MARGIN RANK	TOTAL	AVERAGE	10. PERCENTIL	25. PERCENTIL	50. PERCENTIL (MEDIAN)	75. PERCENTIL	90. PERCENTIL
Poljoprivreda	9	7,5	6,9	1,1	2,2	5,8	10,6	15,5
Hrana i piće	3	15,0	10,7	0,8	4,9	11,5	15,4	19,6
Duvan	12	6,0	1,8	-22,3	-9,4	7,1	13,1	15,6
Drvna i papirna industrija	8	8,6	7,6	3,3	4,5	9,2	13,7	14
Hemija	10	7,0	6,8	-14,4	0,6	10,2	17,9	19,3
Farmacija	5	14,4	1,3	-33,01	-33,01	9,7	27,12	27,12
Gradevinski materijali	2	23,2	17,6	6,9	9,8	14,9	27,04	33,8
Metalska industrija	17	0,7	6	-1,6	1,9	4,7	11,5	14,8
Proizvodnja ostalih mašina i uredaja	18	-0,9	0,2	-22,1	-4,3	7,2	12,9	17,6
Prodaja motornih vozila i auto-delova	15	3,4	2,8	0,8	0,8	2,3	5,3	6,8
Energetika	7	12,9	3,9	-1,8	0,8	2,5	3,9	13,9
Trgovina na veliko i posredovanje	14	3,9	4,5	-1	1,5	3,9	7	11,9
Trgovina na malo	4	14,5	3,1	-1,7	0,6	2,1	5,4	13,7
Gradevinarstvo	16	2,3	10,3	-1,1	5,4	8,8	13,7	29,3
Transport	11	6,4	8,8	-17,1	2,4	5,2	17,9	25,9
Telekomunikacije	1	41,0	30,2	-3,8	26,5	40,1	43,8	44,6
Informacione tehnologije	13	4,5	4,9	-1,1	0,9	3,8	8,1	14,6
Mediji	6	14,4	10,3	-1,8	6,3	7,2	14,2	33,1
Ukupno za sve sektore		10,0	8,2	0,7	3,9	6,4	12,9	14,9

PRINOS NA AKTIVU (ROA)

SEKTOR	RANG PO ROA	UKUPNO	PROSEK</th
--------	-------------	--------	------------



Neiskorišćeni potencijal

Generalno posmatrano, vodeća preduzeća iz energetskog sektora poboljšala su poslovne rezultate u poređenju sa 2010. godinom. Na listi Top 500 plasman je zaslužilo ukupno 46 energetskih firmi, sa zbirnim poslovnim prihodima od 8,6 milijardi evra

Energetski bilans za 2011. godinu pokazuje da je ukupna proizvodnja primarne energije (iz domaćih resursa uglja, sirove nafte, prirodnog gasa i obnovljivih izvora) ostala na približno istom nivou kao u 2010. godini, sa procenjenom vrednošću od 9,838 miliona tona ekvivalentne nafte (Mtoe), pri čemu ugalj učestvuje sa gotovo tri četvrtine, dok se ostatak odnosi na sirovu naftu, hidropotencijal, prirodni gas, ogrevno drvo i obnovljive izvore energije. Istovremeno je procenjeni neto uvoz dostigao 5,5 Mtoe, gde više od polovine čine sirove nafta i deriva-

vati, gotovo trećina prirodnog gasa, a ostatak visokokalorične vrste uglja. S druge strane, u ukupnoj procenjenoj potrošnji finalne energije od 8,319 Mtoe, tečna goriva učestvuju sa 33 odsto, električna energija je, kao rezultat depresirane cene, zadржala visok udio od 30 odsto, gasovita i čvrsta goriva i toplotna energija doprinose sa po 13, 11 i 10 odsto, dok svega tri odsto „otpada“ na obnovljive izvore i ogrevno drvo. Među sektorskim potrošačima finalne energije i dalje dominira saobraćaj, ispred industrije, domaćinstava, poljoprivrede i javnih i komercijalnih delatnosti.

Generalno posmatrano, vodeća preduzeća iz energetskog sektora poboljšala su poslovne rezultate u poređenju sa 2010. godinom. Na listi Top 500 plasman je zasluzilo ukupno 46 energetskih firmi, sa zbirnim poslovnim prihodima od 8,6 milijardi evra, što daje povećanje od punih 17 odsto na godišnjem nivou. U isto vreme, EBIT-DA marža je ostala na gotovo nepromjenjenom nivou (kumulativno – 12,9 odsto, a prosečno – četiri odsto), uz značajno uvećanje neto rezultata i smanjenje neto duga, relativno mereno u odnosu na EBITDA. S druge strane, ukupan broj zaposlenih u ovoj grupi preduzeća smanjen je u odnosu na 2010., ali isključivo zahvaljujući racionalizaciji sprovedenoj u okviru Naftne industrije Srbije i Elektroprivrede Srbije.

U sklopu prvog podsektora – proizvodnje električne energije, koja je u 2011. bila na približno istom nivou kao u 2010. godini (oko 37 hiljada GWh), Elektroprivreda Srbije je uvećala poslovne prihode, očuvala EBITDA maržu na gotovo istom nivou i izašla iz zone neto gubitka, istovremeno smanjujući neto zaduženost celog sistema. Međutim, EPS nije realizovao nijedan projekat izgradnje novih proizvodnih kapaciteta uprkos brojnim njavama i poslovnim planovima, poput tendera za izgradnju TE Kolubara B, kao i novog bloka TE „Nikola Tesla“ B3, zatim rekonstrukcije TE-TO Novi Sad, revitalizacije RHE Bistrica i drugih, što bi, i pored pozitivnih poslovnih rezultata u ovom trenutku, već na srednji rok moglo da dovede u pitanje održivost sistema proizvodnje i potrošnje električne energije.

Na iskorišćavanju energetskog sektora je malo toga urađeno, se gomilajuće

Ovakvu situaciju u velikoj meri koriste brojni posrednici u međunarodnoj trgovini strujom, kao što su Energy Financing Team, slovenački GEN – I, češka Ezpada i Alpiq Energija, koji su, sa izuzetkom EFT-a, značajno povećali svoje poslovne prihode tokom prošle godine, iako uz niske, ili čak negativne EBITDA marže.

S druge strane, NIS je i u 2011. godini nastavio sa odličnim rezultatima, zauzevši prvo mesto ne samo u energetskom sektoru, nego i na celokupnoj listi Top 500. Pored poboljšanja svih ključnih poslovnih pokazatelja, treba izdvojiti i velike investicije u modernizaciju pre-rađivačkih kapaciteta u rafinerijama (procenjene na oko 537 miliona evra), što je privremeno uslovilo pad prerađe sirove nafte i proizvodnje derivata, za oko 21 odsto, odnosno drastičan porast uvoza derivata tokom prošle godine (povećanje od oko 63 odsto). Takođe, jedan od bitnijih stubova poslovanja je dalji razvoj maloprodajne mreže, što je NIS činio i u prethodnoj godini tako da ostaje lider i na tom tržištu.

Na planu gasne privrede, procenjena finalna potrošnja bila je nepromenjena tokom 2011., u poređenju sa 2010. godinom, pri čemu se 4/5 potrošnje podmiruje uvozom iz Rusije, tako da je Srbijagas zabeležio gotovo identične

poslovne prihode, ali uz negativni EBITDA pokazatelj i drastičan skok neto zaduženosti, na čak 724 miliona evra, što ga čini ubedljivo najzaduženijim srpskim preduzećem. Gasna privreda ima potencijal rasta naročito u svetu dajleg razvoja distribucije gasa, kao i izgradnje podzemnih skladišta gasa, odnosno realizacije projekta Južni tok, ali zabrinjava finansijski položaj ključnog preduzeća koji se, sva je prilika, neće popraviti ni u narednom periodu.

Najzad, značajnu grupaciju preduzeća u energetskom sektoru sačinjavaju trgovci naftnim derivatima, kao što su Lukoil, OMV, Knez Petrol, EKO, Petrobart, Intermol i drugi. Kontinuirani rast cene goriva tokom cele prošle godine (uprkos liberalizaciji uvoza derivata nafte od 1. januara 2011, a kao posledica poskupljenja sirove nafte na svetskom tržištu, povećanja akciza po litru, nepovoljnog trenda deviznog kursa, pa i nepotpuno sprovedene liberalizacije), uticao je na bitno povećanje njihovih poslovnih prihoda, praćeno istovremenim poboljšanjem neto rezultata, odnosno smanjenjem gubitaka, što je naročito slučaj sa najvećim preduzećem iz ovog segmenta, Lukoil-

om, koji je uspeo da za godinu dana redukuje gubitak za više od 24 miliona evra, delimično zahvaljujući smanjenju broja zaposlenih za gotovo 300, a sa strategijom racionalizacije nastavio je i tokom ove godine kada je najavljena prodaja 80

benzinskih stanica u njihovom vlasništvu.

Kada je o proizvodnji uglja reč, pored rudnika uglja u sistemu EPS, važno je istaći i preduzeće PEU Resavica. PEU Resavica je u 2011. proizvelo 20 odsto više uglja nego u 2010. tj. ukupno 634.000 tona uglja iz svojih podzemnih rudnika. Poslovni prihodi porasli su za 18 odsto u prošloj godini, a rast rashoda bio je još veći te je ovo preduzeće, inače u restrukturiranju, ostvarilo negativnu EBITDA-u od 1,2 milijarde dinara (oko 12 miliona evra). Ovo preduzeće posluje sa negativnim kapitalom i u 2011. je povećalo kratkoročne finansijske obaveze za oko 350 miliona dinara. U 2011. je takođe završeno istraživanje o rezervama uljnih škriljaca koje se procenjuju da postoje u značajnoj količini u aleksinačkom basenu i očekuje se izbor strateškog partnera za proizvodnju nafte iz uljnih škriljaca, pri čemu su nekoliko stranih investitora kao i Naftna industrija Srbije dostavili pismo o namerama.

Tokom godina, kroz ovu publikaciju, više puta su isticani potencijali srpskog energetskog sektora. Međutim, na iskorišćavanju tih potencijala u proteklom periodu je malo toga urađeno. Štaviše, problemi se gomilaju tako da se sada EPS suočava sa nelikvidnošću, a iz godine u godinu strepimo da li će u zimskoj sezoni biti dovoljno energenata. S druge strane, ambicioznih planova ne manjka, gotovo svakodnevno se pompežno najavljaju velike investicije i potpisuju međunarodni sporazumi. Možda je krajnje vreme da se sa velikih reči pređe na konkretna dela.

SEKTOR ENERGETIKE

RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK		PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	U 000 RSD	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES		
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011		
1	NIS AD	192.650.189	169.778.652	13,5%	47.404.947	24,6%	40.615.764	16.735.903	9.787		
2	JP EPS	190.325.398	171.107.158	11,2%	54.192.834	28,5%	26.819.837	-3.202.125	32.178		
3	JP SRBIJAGAS - nekonsolidovano	74.184.142	74.186.308	-0,0%	-2.248.351	-3,0%	1.251.861	881.075	1.123		
4	YUGOROSGAZ AD	46.167.617	49.747.448	-7,2%	1.650.532	3,6%	1.533.758	1.989.870	27		
5	LUKOIL SRBIJA AD	44.203.115	37.577.981	17,6%	426.977	1,0%	-988.400	-3.475.709	665		
6	OMV SRBIJA DOO	34.984.230	31.226.218	12,0%	1.397.812	4,0%	628.922	113.263	45		
7	KNEZ PETROL DOO	31.283.056	18.821.012	66,2%	166.638	0,5%	250.088	153.735	218		
8	JKP BEOGRADSKIE ELEKTRANE	21.518.363	20.170.384	6,7%	956.817	4,4%	-1.335.894	-344.808	2.254		
9	EKO SERBIA AD	19.544.860	16.628.394	17,5%	679.097	3,5%	-745.663	-564.739	41		
10	GEN - I DOO	19.149.063	10.349.192	85,0%	176.108	0,9%	126.857	41.732	3		
11	ENERGY FINANCING TEAM DOO	16.494.915	19.961.134	-17,4%	34.306	0,2%	1.803	42.785	47		
12	PETROBART DOO	16.367.163	9.679.124	69,1%	149.289	0,9%	25.026	35.629	27		
13	JP EMS	14.855.624	12.990.576	14,4%	5.007.201	33,7%	2.409.155	700.173	1.598		
14	INTERMOL DOO	13.212.603	11.440.888	15,5%	527.997	4,0%	108.700	-428.125	540		
15	NAFTA AD	12.616.684	9.435.342	33,7%	174.373	1,4%	90.023	77.520	13		
16	NAFTACHEM DOO	11.086.826	7.710.374	43,8%	241.687	2,2%	190.226	216.212	40		
17	RST CORPORATION AD	9.339.830	N/A	N/A	1.070.870	11,5%	153.438	N/A	3		
18	MB-GAS OIL DOO	8.415.575	5.575.199	50,9%	269.029	3,2%	111.901	150.175	244		
19	IGMIN PETROL DOO	7.184.898	3.034.052	136,8%	141.051	2,0%	155.857	41.702	6		
20	ALPIQ ENERGIJA RS DOO	6.799.716	2.684.728	153,3%	-300.545	-4,4%	-323.823	14.410	0		
21	EURO GAS DOO	6.751.421	5.355.827	26,1%	78.480	1,2%	39.468	61.915	87		
22	NOVOSADSKA TOPLANA	6.213.376	5.229.438	18,8%	860.734	13,9%	-95.558	-784.481	322		
23	EURO PETROL DOO	5.489.662	3.933.138	39,6%	136.518	2,5%	59.043	35.447	215		
24	EVOLUCIJA 2004 DOO	5.410.113	4.985.674	8,5%	65.116	1,2%	22.919	8.822	8		
25	JP PEU RESAVICA-u restrukturiranju	5.386.927	4.555.182	18,3%	-1.234.588	-22,9%	-1.977.341	-1.893.965	4.276		
26	EZPADA DOO	5.129.302	3.655.225	40,3%	161.989	3,2%	130.879	120.781	1		
27	ČEZ SRBIJA	4.943.157	3.257.274	51,8%	24.231	0,5%	-4.913	-21.250	2		
28	SPEED DOO	4.863.644	4.112.643	18,3%	129.271	2,7%	152.131	167.952	34		
29	STANDARD GAS DOO	4.128.005	2.846.614	45,0%	139.411	3,4%	57.090	20.182	35		
30	ELP MOTORS DOO	3.604.012	4.041.773	-10,8%	-15.840	-0,4%	-37.022	1.960	236		
31	MG OIL DOO	3.582.268	4.831.269	-25,9%	-65.653	-1,8%	-157.855	40.040	9		
32	DP-GAS	3.550.951	3.455.197	2,8%	386.126	10,9%	17.757	14.630	87		
33	EPS -JPPK KOSOVO	3.273.379	2.977.448	9,9%	121.036	3,7%	-82.088	-533.893	2.954		
34	INEKS-MORAVA DOO	3.205.636	2.800.997	14,4%	728.512	22,7%	603.357	1.079.115	479		
35	KNEŽEVIĆ-PETROL	2.665.649	1.822.939	46,2%	8.307	0,3%	30.338	8.610	1		
36	TAXI PETROL	2.597.935	1.532.405	69,5%	97.060	3,7%	73.201	16.610	30		
37	INTER GAS DOO	2.456.550	3.918.147	-37,3%	1.812	0,1%	4.748	47.180	57		
38	MILETIĆ PETROL DOO	2.357.877	121.165	1846,0%	27.688	1,2%	22.335	7.385	2		
39	MILETIĆ-KOMERC DOO	2.150.591	2.267.543	-5,2%	93.014	4,3%	129.723	81.579	48		
40	RADUN AVIA DOO	2.054.706	1.507.901	36,3%	64.916	3,2%	30.314	24.354	93		
41	KMG ART	1.934.326	874.423	121,2%	37.100	1,9%	19.923	4.593	8		
42	ENERGETIKA DOO - u restrukturiranju	1.920.243	1.636.579	17,3%	-159.600	-8,3%	-862.994	-1.132.514	527		
43	ENCO DOO	1.917.951	1.563.125	22,7%	46.714	2,4%	36.886	4.357	16		
44	HSE BE DOO	1.916.321	1.986.028	-3,5%	15.422	0,8%	17.975	25.225	2		
45	FAM AD - u restrukturiranju	1.810.581	3.669.255	-50,7%	99.751	5,5%	7.160	59.291	214		
46	GASPETROL DOO	1.727.080	1.544.219	11,8%	90.720	5,3%	66.265	27.044	170		

RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK		PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	U 000 EUR	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES		
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011		
1	NIS AD	1.889.650	1.648.839	14,6%	464.981	24,6%	398.388	162.534	9.787		
2	JP EPS	1.866.847	1.661.741	12,3%	531.562	28,5%	263.068	-31.098	32.178		
3	JP SRBIJAGAS - nekonsolidovano	727.651	720.475	1,0%	-22.053	-3,0%	12.279	8.557	1.123		
4	YUGOROSGAZ AD	452.845	483.132	-6,3%	16.190	3,6%	15.044	19.325	27		
5	LUKOIL SRBIJA AD	433.576	364.946	18,8%	4.188						



Bez smetnji na vezama

Sektor telekomunikacija u Srbiji nastavio je trend rasta i tokom 2011. godine. Dalje povećanje konkurenčije u grani trebalo bi da doprinese smanjenju cena uz paralelno povećanje kvaliteta usluga

Sektor telekomunikacija u Srbiji je nastavio trend rasta i tokom 2011. godine, uz intenziviranje konkurenčije, ali tu sigurno nije kraj – prostora za još jaču tržišnu utakmicu svakako ima. Ipak, treba imati u vidu da stepen konkurenčije varira u zavisnosti od vrste usluge, tako je u mobilnoj telefoniji konkurenčija u 2011. bila osetno jača nego u fiksnoj i u drugim segmentima telekomunikacionog tržišta. Na celokupnom tržištu telekomunikacija ostvaren je prihod od oko 1,6 milijardi evra, što je povećanje od 7,4 odsto u odnosu na 2010. godinu. Ovakav rast je na nivou proseka za period i ne predstavlja odstupanje (prosečna godišnja stopa rasta 2005-2011. godine iznosi 9,5 odsto). Trendovi po specifičnim telekomunikacionim uslugama se nastavljaju iz prethodnih godina – blago smanjenje broja

priklučaka fiksne telefonije, blago povećanje broja preplatnika mobilne telefonije, značajno povećanje priključaka za internet korisnike i blago povećanje broja preplatnika kablovskih usluga (KDS, kablovski distributivni sistem).

Posmatrano na mikrosegmentu, kao jedan od pobednika za 2011. godinu je SBB koji je iskoristio rast broja korisnika internet-usluga u 2011. godini od gotovo 60 odsto (izvor: RATEL) povećavajući svoje poslovne prihode za 18,9 odsto. Pomenuti rast poslovnih prihoda uz kontrolu troškova podigao je SBB iz zone neto gubitka u zonu dobitka i čak ga postavio na prvo mesto po EBITDA marži među posmatranim preduzećima. Time je SBB pokazao da skok za devet mesta – sa 86. na 77. liste Top 500 najvećih preduzeća prema poslovnim prihodima ima težinu i u rastu profitabilnosti.

SEKTOR TELEKOMUNIKACIJA								U 000 RSD	
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011
1	TELEKOM SRBIJA AD	114.096.820	113.493.870	0,5%	50.060.806	43,9%	23.229.006	16.985.194	13.598
2	TELENOR DOO	40.496.642	36.030.138	12,4%	16.249.985	40,1%	4.800.489	2.247.790	1.208
3	VIP MOBILE	15.277.182	11.291.784	35,3%	4.042.614	26,5%	-2.489.655	-11.357.850	919
4	SBB DOO	11.237.929	9.454.259	18,9%	5.008.103	44,6%	353.082	-3.455.585	864
5	KONSING GROUP DOO	2.534.012	2.482.890	2,1%	-95.781	-3,8%	-216.150	21.125	345

Kao posledica značajno boljih poslovnih rezultata SBB-a u 2011. godini i zaduženost merena prema neto dugu je doveđena na niži nivo, mada ne treba izgubiti izvida da postoje obaveze prema matičnom preduzeću u iznosu od preko 19 milijardi dinara. Ukoliko se trend korisnika internet-usluga nastavi i u narednim godinama, tržišna pozicija SBB-a kao primarno provajdera internet-usluga i usluga KDS-a – najbrže rastućih usluga u grani – može postati još jača, a ovo preduzeće je pokazalo visoke ambicije i u segmentu fiksne telefonije gde je nedavno počelo sa aktivnostima.

Telekom Srbija je treći na celokupnoj listi Top 500 najvećih preduzeća prema visini poslovnih prihoda, što predstavlja skok za jedno mesto u odnosu na 2010, ali očigledno ne kao posledica penetracije ili rasta tržišta, već usled promena na tržištu maloprodaje robe široke potrošnje koja je izbacila Delta Holding iz top 3 najvećih preduzeća. Telekom je pozicioniran u samom vrhu po profitabilnosti

prema gotovo svim pokazateljima, kako relativnim tako i apsolutnim. Smanjenje prosečne zaduženosti preduzeća u grani telekomunikacija iz Top 500 najvećih preduzeća posledica je pre svega značajnog smanjenja nivoa dugova Telekoma kao najvećeg igrača u grani. Neto dug Telekoma čini preko 80 odsto ukupne zaduženosti posmatranih preduzeća, čime se svaka promena u velikoj meri reflektuje na prosečne vrednosti. Smanjenje neto duga Telekoma u 2011. za više od 40 odsto posledica je smanjenja dugoročnih kredita i povećanja nivoa raspoložive gotovine na kraju 2011. godine, što je, može se reći, bila uvertira za zaduživanje koje je usledilo početkom 2012. godine u iznosu od 470 miliona evra, pre svega radi otkupa paketa sopstvenih akcija od grčkog OTE-a i refinansiranje dela finansijskih obaveza. Prema poslovnim prihodima po zaposlenom (bez zaposlenih po ugovorima o delu), Telekom je na pretposlednjem mestu od posmatranih preduzeća, uz ostvarenje četiri puta manje poslovnih prihoda po zaposlenom od Telenora kao najefikasnijeg. Ipak, prosečni troškovi zarada u Telekomu su na daleko nižem nivou u odnosu na glavnog konkurenta Telenor.

Trendovi se nastavljaju: blago smanjenje broja priključaka fiksne telefonije i povećanje broja pretplatnika mobilne telefonije, značajno povećanje broja priključaka za internet i blago povećanje broja pretplatnika kablovskih usluga

Prema visini poslovnih prihoda Telenor je zadržao 16. mesto na listi iz 2010. godine uz rast poslovnih prihoda od 12,4 odsto. Pomenuti rast poslovnih prihoda praćen je i kontrolom troškova kao i povećanjem profitabilnosti, usled čega se Telenor nalazi na visokom petom mestu po nivou EBITDA i sedmom mestu po neto rezultatu. Telenor je u 2011. godini iskoristio prostor za eksterno finansiranje zadužujući se dodatno kratkoročno na iznos od 21,5 mili-jardi dinara. U odnosu na 2010. godinu, kada je bio daleko najmanje zaduženo preduzeće od posmatranih, dodatnim zaduživanjem u 2011. godini, dovodi se na nivo adekvatan za svoju tržišnu poziciju.

Povećanje prosečnih pokazatelja profitabilnosti za granu telekomunikacija iz grupe Top 500 najvećih preduzeća posledica je pre svega smanjenja gubitaka preduzeća u grani – VIP mobile i Konsing Group, koji jedini među posmatranim preduzećima imaju EBITDA marže manje od 40 odsto, i to

26,5 odsto i -3,8 odsto, respektivno. VIP mobile, iako rapidno umanjuje zaostatak u odnosu na konkuren te, na kraju 2011. ostaje u negativnoj zoni poslovanja, ali sa povoljnim perspektivama. Rast poslovnih prihoda VIP-a za preko 35 odsto podigao je preduzeće za čak 16 mesta na

preduzeće za čak 18 mesta na listi po poslovnim prihodima, i u najboljih 10 odsto po profitabilnosti mereno kroz EBITDA. VIP je na dobrom putu da postane jedan od najjačih igrača u sektoru. Dok su ostala posmatrana preduzeća u sektoru telekomunikacija profitabilnost u 2011. godini povećala prvenstveno kroz rast prihoda, Konsing je povećanje profitabilnosti ostvario smanjenjem troškova kao rezultat internog restrukturiranja podstaknutog velikom zaduženošću. Ipak, Konsing je jedino preduzeće u Top 500 najvećih preduzeća iz sektora telekomunikacija sa negativnim EBITDA pokazateljem.

Iako je jedno od spornih pitanja bez konsenzusa, privatizacija Telekoma kao dugo najavljuvani događaj svakako bi dovela do povećanja efikasnosti poslovanja i daljeg povećanja konkurenčije u grani, što bi, u skladu sa strateškim ciljevima koje je RATEL definisao, trebalo da dovede do smanjenja cena usluga telekomunikacija, uz paralelno povećanje kvaliteta.

SEKTOR TELEKOMUNIKACIJA		U 000 EUR							
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK		PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
	2011	2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011
1	TELEKOM SRBIJA AD	1.119.143	1.102.218	1,5%	491.032	43,9%	227.847	164.955	13.598
2	TELENOR DOO	397.220	349.914	13,5%	159.391	40,1%	47.087	21.830	1.208
3	VIP MOBILE	149.849	109.662	36,6%	39.653	26,5%	-24.420	-110.304	919
4	SBB DOO	110.230	91.817	20,1%	49.123	44,6%	3.463	-33.560	864
5	KONSING GROUP DOO	24.855	24.113	3,1%	-939	-3,8%	-2.120	205	345

Um caruje

Iako su oba segmenta u celini poslovala pozitivno, softverske kompanije imaju bolje rezultate, ali i svetliju perspektivu (čak i u izvozu) nego hardverske



Sektor informacionih tehnologija može se podeliti u dve osnovne kategorije: proizvodnja hardvera i pružanje softverskih usluga. Iako su oba segmenta u celini poslovala pozitivno u 2011, softverske kompanije imaju bolje rezultate, ali i svetliju perspektivu (čak i u izvozu) nego hardverske. Uspešnost i perspektiva domaće softverske industrije

se pre svega ogleda u izvozu softvera od, prema okvirnim procenama, oko 150 miliona evra u 2011, nakon 70 miliona u 2010, usled sve intenzivnijeg autsorsinga na srpske firme. Kada je reč o hardverskom delu ovog sektora, on je u najvećoj meri koncentrisan u okviru industrijske grane proizvodnje računara, elektronskih i optičkih proizvoda, koja u 2011. go-

dini beleži međugodišnji rast od 125 odsto (nakon pada od 22 odsto u 2010). Iako tradicionalni neto uvoznik, ova grana od 2010. beleži skok u izvozu (oko 140 miliona evra izvoza i u 2010. i 2011, nakon prosečno 30 miliona u periodu između 2007. i 2009).

Kao i 2010. godina, za vodeće IT kompanije 2011. je bila solidna godina, poslovni prihodi su porasli za 7,6 odsto, a EBITDA za 8,2 odsto. Pokazatelji profitabilnosti su i dalje dobri, iako se EBITDA marža zadržava na istom nivou na kom je bila i prethodne godine od 4,5 odsto, prinos na imovinu je opao sa 6,7 odsto na 5,5 odsto, a prinos na kapital sa 24,3 odsto na 18,9 odsto. Ovaj sektor je po medijani stope prinosa na imovinu od 7,4 odsto treći među sektorima, odmah posle medija (8,8 odsto) i sektora građevinskih materijala (8,7 odsto) i znatno iznad medijane stope prinosa na imovinu svih sektora od 3,6 odsto. IT sektor se može pohvaliti i smanjenjem neto dugu i vrednosti racija neto dug/EBITDA na 2,3 odsto u 2011. sa 2,9 odsto u 2010. godini.

Na spisku Top 500 se nalazi osam firmi iz sektora informacionih tehnologija, čiji je poređak ostao nepromenjen. Od toga, u ovom sektoru posluju tri preduzeća koja se bave softverskom delatnošću (koja čine blizu 60 odsto prihoda iz 2011) i pet hardverskih kompanija (oko 40 odsto prihoda), pri čemu je u 2011. godini ova druga kategorija dala blago veći doprinos rastu ukupnih poslovnih prihoda.

ComTrade se sa ostvarenim poslovnim prihodima od 215 miliona evra nalazi na ubedljivo vodećoj poziciji u celom IT sektoru i 40. mestu na listi Top 500. Ova kompanija je ostvarila rast poslovnih prihoda od 11,3 odsto, rast EBITDA od 19 odsto, više vrednosti pokazatelja prinosa na imovinu, prinos na kapital i EBT marže, smanjila je broj zaposlenih i nivo neto dugu za više od 17 odsto. Međutim, dug ovog preduzeća je i dalje na značajno visokom nivou. Neto dug/EBITDA iznosi 5,2 (7,5 u 2010). Sve navedeno predstavlja nastavak, a jednim delom i rezultat mera koje su počele da se preuzimaju tokom 2010. godine.

Među hardverskim kompanijama, prva po poslovnim prihodima, a treća po prihodima u celom IT sektoru, jeste novosadski PIN computers, koja se uglavnom bavi distribucijom IT opreme. Ova kompanija beleži i najveći rast poslovnih prihoda u sektoru, i to drugu godinu zaredom (15,7 odsto u 2011, nakon 129,4 odsto u 2010). Pokazatelji profitabilnosti su i dalje na veoma visokom nivou, prinos na imovinu 12,6 odsto (16 odsto u 2010), dok je prinos na kapital iznosio 36 odsto (51,1 odsto u 2010). U toku 2011. ova firma je povećala broj zaposlenih i smanjila neto dug za čak 32,4 odsto.

Asseco See u 2011. beleži najviše vrednosti prinosa na imovinu od 17,7 odsto, prinos na kapital od 30,8 odsto i EBT marže od 19,7 odsto u sektoru, koji su ostvareni i pored blagog pada poslovnih prihoda u 2011. godini od 2,3 odsto. Važno je istaći, kada je reč o ovoj kompaniji, da se radi o vodećoj IT firmi u oblasti izrade softvera i pružanja usluga finansijskim institucijama, koja je uspostavila saradnju sa nekim od najvećih banaka u Srbiji. Takođe, ovo je kompanija koja je deo jedne od najvećih IT korporacija u Jugoistočnoj Evropi. Asseco See se, baš kao i Informatika, u 2011. godini može pohvaliti negativnim

neto dugom. U suprotnoj situaciji nalazi se Alti, koji beleži visok nivo zaduženosti i neto dug/EBITDA od čak 15,2 odsto. U toku 2011. značajnjim rastom investicija, mogu se pohvaliti Lanus i Saga, koje su utrostručile svoje investicije u odnosu na 2010.

Prethodno uočeni razvoj nagoveštava solidnu profitabilnost i u narednom periodu, uz dalju konsolidaciju koja vodi konvergenciji performansi. Posebno povoljni trendovi se mogu očekivati u domenu softverske industrije, imajući u vidu, s jedne strane, solidnu obučenost domaćih tehničkih i informacionih kadrova i njihovu konkurentnost na svetskom tržištu, a s druge strane, sve veću upotrebu informatičkih usluga u svetu. U tom smislu je važno podsetiti na investiciju indijske Embassy grupe koja je u aprilu 2012. započela gradnju IT centra u Indiji, koji bi, prema planovima, mogao početi sa radom u 2013. godini.

SEKTOR INFORMACIONIH TEHNOLOGIJA								U 000 RSD	
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK		PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011
1	COMTRADE IT GROUP B.V.	21.911.851	19.683.684	11,3%	723.643	3,3%	97.260	72.696	1.055
2	LANUS DOO	6.924.261	7.146.628	-3,1%	298.569	4,3%	148.081	117.711	81
3	PIN COMPUTERS DOO	6.805.717	5.882.093	15,7%	353.976	5,2%	235.898	200.383	88
4	SAGA DOO	5.706.726	4.982.914	14,5%	628.130	11,0%	478.491	571.442	344
5	KIM-TEC	4.389.044	4.188.923	4,8%	-46.572	-1,1%	4.969	9.145	101
6	ALTI DOO	3.606.170	3.691.903	-2,3%	24.878	0,7%	13.781	44.424	304
7	ASSECO SEE DOO	3.385.869	3.483.079	-2,8%	493.993	14,6%	353.993	535.894	469
8	INFORMATIKA AD	2.868.494	2.605.493	10,1%	30.832	1,1%	3.970	-33.536	213

SEKTOR INFORMACIONIH TEHNOLOGIJA								U 000 EUR	
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK		PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011
1	COMTRADE IT GROUP B.V.	214.927	191.162	12,4%	7.098	3,3%	954	706	1.055
2	LANUS DOO	67.918	69.406	-2,1%	2.929	4,3%	1.452	1.143	81
3	PIN COMPUTERS DOO	66.755	57.125	16,9%	3.472	5,2%	2.314	1.946	88
4	SAGA DOO	55.976	48.393	15,7%	6.161	11,0%	4.693	5.550	344
5	KIM-TEC	43.051	40.682	5,8%	-457	-1,1%	49	89	101
6	ALTI DOO	35.372	35.855	-1,3%	244	0,7%	135	431	304
7	ASSECO SEE DOO	33.211	33.827	-1,8%	4.845	14,6%	3.472	5.204	469
8	INFORMATIKA AD	28.136	25.304	11,2%	302	1,1%	39	-326	213



Povratak korenima

Treću godinu zaredom poljoprivredni proizvođači mogu se pohvaliti dobim rodom i rastom prihoda. Taj rast su najviše povukla preduzeća iz oblasti primarne proizvodnje, a u znatno manjoj meri trgovinske kompanije i proizvođači stočne hrane i mlinskih proizvoda

Sudeći prema poslovanju firmi koje su se našle na listi Top 500, može se reći da je 2011. za njih bila rodna godina od roda za ceo sektor poljoprivrede. Ovih 27 firmi su ostvarile rast poslovnih prihoda od 23,9 odsto, rast EBITDA od oko 60 odsto i neto dobiti od skoro tri puta, uz povećanje broja zaposlenih i smanjenje neto duga i investicija. Realni rast poljoprivredne proizvodnje, koja čini skoro 10 odsto BDP-a u Srbiji, u 2011. godini iznosio je 0,9 odsto, prema podacima Republičkog zavoda za statistiku. Rast je bio podstaknut dobrim rodom pšenice i suncokreta ali i kukuruza, soje, i šećerne repe.

U sektoru poljoprivrede posluju preduzeća koja se prema preovlađujućoj delatnosti mogu razvrstati u podsektore primarne poljoprivredne proizvodnje, proizvodnje stočne hrane i trgovine poljoprivrednim proizvodima. U celosti gledano, sektor poljoprivrede je dobro poslovao i to treću godinu zaredom, ostvarivši u 2011. rast prihoda od oko 24 odsto.

Ipak, ovaj rast su najviše povukla preduzeća iz oblasti primarne proizvodnje, a u znatno manjoj meri trgovinske kompanije i preduzeća koja bave proizvodnjom stočne hrane.

Cena pšenice je na svetskom tržištu porasla posle požara u Rusiji, u avgustu 2010. godine, kada dolazi do ubrzanog rasta izvoza pšenice iz Srbije. Posle navedenog je odlučeno da se zaseju i veće površine pod pšenicom, međutim suša nije pogodovala rodu u 2011. godini tako da je posle izuzetno toplog leta rast roda pšenice bilo pravo iznenađenje. Intenzivniji izvoz doveo je do uvođenja Uredbe o tromesečnoj zabrani izvoza pšenice i brašna od marta do juna 2011. godine kako se ne bi dovelo u pitanje stanje rezervi. Pored pšenice izvozile su se i druge poljoprivredne kulture. Primetno je da je Srbija od 2009. neto izvoznik poljoprivrednih proizvoda. Ukupan izvoz poljoprivrednih proizvoda u 2011. godini iznosio je 674 miliona evra i bio za 23,6 odsto veći u odnosu na 2010. godinu. Najveći izvoznici u 2011. poljoprivrednih proizvoda bili su: Delta Agrar (23 miliona evra), Konzul (18,7 miliona evra), Almex (11,8 miliona evra) i Gebi (11,5 miliona evra).

U ovu grupu preduzeća je svrstana kompanija Delta Agrar, za koju, iako se bavi i trgovinom poljoprivrednim proizvodima i proizvodnjom hrane i stočne hrane,

primarna proizvodnja predstavlja sve značajniji činilac u ukupnim poslovnim prihodima. Tako, Delta Agrar je uvedljivo najveća firma koja se bavi primarnom poljoprivrednom proizvodnjom, a čije su poslovanje u 2011. obeležili rast EBITDA od čak 70 odsto ostvaren na bazi značajnog smanjenja poslovnih rashoda, smanjenje duga i rast investicija. Dug ove firme smanjen je 38 odsto (pokazatelj neto dug/EBITDA je sa 9,4 u 2010. pao na 3,4 u 2011.), što može biti u vezi sa prodajom lanca Maxi belgijskoj kompaniji Delhaize, čime je rasterećena finansijska pozicija Delta grupe. Takođe, posle ove prodaje dolazi i do najavljenog rasta investicija, čiji rezultati će biti vidljivi u narednom periodu. U sklopu Delta Agrara posluju fabrike Yuhor, Danubius, Mioni i Florida Bel, koje su na tržište plasirale niz novih artikala i redizajnirale i modernizovale postojeće linije proizvoda. Delta Agrar i dalje širi svoje poslovanje na ostale segmente poljoprivrede (razvoj stočarstva).

Pored Delta Agrara, među ostalim proizvođačima orijentisanim na primarnu proizvodnju primetno je da je PKB koga je preuzeo grad Beograd dao efekte reorganizacije i izlazio iz zone gubitka, dok sa druge strane PIK Bećej i dalje ima ozbiljne finansijske probleme, ali za razliku od prethodne godine ima pozitivnu vrednost EBITDA.

Druga firma na spisku je Almex, koja je u 2011. ostvarila značajan rast poslovnih prihoda (od 38,7 odsto), i zabeležila najviše vrednosti pokazatelja profitabilnosti (ROAA od 26,9 odsto, ROAE od 56,5 odsto, EBT maržu od 26,9 odsto), uz povećanje broja zaposlenih, duga i investicija, što je najverovatnije u vezi sa akvizicijom preduzeća Peščara PD iz Banatskog Karlovca (koje se bavi gajenjem žita i uljarica) krajem 2010. godine. Ova firma godinama preuzima i konsoliduje manja preduzeća i širi delatnosti kojima se bavi, pored poljoprivredne proizvodnje bavi se i prodajom mehanizacije, kao i skladištenjem i transportom. Proces vertikalne integracije je primetan i kod drugih preduzeća. Upravo kao i Delta Agrar i Almex, i druge firme prelaze iz sfere trgovine i počinju značajno da ulažu i u primarnu proizvodnju, što za ova preduzeća predstavlja sigurnu osnovu za trgovinu. S druge strane, Victoria Logistic i Granexport su svoje poslovanje u toj meri proširile na trgovinu poljoprivrednim proizvodima da je upitno koji deo njihovih prihoda potiče iz primarne poljoprivredne proizvodnje.

SEKTOR POLJOPRIVREDE									U 000 RSD	
RANG	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNih PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	
RANK	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
	2011		2011	2010		2011	2011	2010	2011	
1	DELTA AGRAR DOO	Beograd	17.058.029	16.989.593	0,4%	1.694.549	9,9%	112.136	66.139	301
2	DOO ALMEX	Pančevo	9.391.515	6.768.865	38,7%	1.515.917	16,1%	2.220.089	989.335	560
3	MLINOSTEP DOO	Novi Sad	6.137.019	5.447.063	12,7%	127.353	2,1%	88.381	67.526	94
4	PKB KORPORACIJA AD - u restrukturiranju	Padinska Skela	5.659.377	4.088.031	38,4%	38.543	0,7%	201.559	-639.560	2.592
5	GEBI DOO	Čantavir	5.291.601	4.402.684	20,2%	420.847	8,0%	354.767	457.348	174
6	ULJARICA	Negotin	4.642.945	2.981.588	55,7%	127.109	2,7%	107.921	112.806	321
7	KONZUL DOO	Novi Sad	4.541.458	2.680.071	69,5%	155.028	3,4%	14.101	12.024	48
8	ĆIRIĆ I SIN DOO	Sakule	4.309.921	3.286.018	31,2%	519.162	12,0%	442.587	419.341	43
9	PIK-BEČEJ AD - u stečaju	Bećej	3.955.908	3.098.247	27,7%	234.662	5,9%	-1.021.627	-1.363.894	1.593
10	ZZ TRLIĆ UB	Ub	3.425.943	2.308.220	48,4%	55.010	1,6%	40.498	32.479	295
11	FARM COMMERC DOO	Čantavir	3.045.750	2.772.776	9,8%	147.686	4,8%	101.174	124.739	142
12	RACA DOO	Zrenjanin	2.952.309	2.058.476	43,4%	64.055	2,2%	36.011	89.600	32
13	STO POSTO DOO	Beograd	2.775.164	2.661.640	4,3%	294.821	10,6%	122.742	203.743	152
14	AGRO - MIL DOO	Pojate	2.296.121	982.915	133,6%	134.715	5,9%	51.084	32.622	204
15	AD NAPREDAK AD	Stara Pazova	2.294.439	2.353.601	-2,5%	211.872	9,2%	20.045	18.203	164
16	BAČKA DOO	Čonoplja	2.277.050	196.285	1060,1%	353.373	15,5%	8.487	14.099	209
17	AGROZENIT	Aleksandrovac	2.266.040	1.640.770	38,1%	18.143	0,8%	6.281	6.301	136
18	FILIP	Požarevac	2.212.297	1.433.850	54,3%	87.382	3,9%	27.208	22.462	74
19	AGRO-PROMET DOO	Bećej	2.154.395	1.685.630	27,8%	141.990	6,6%	137.335	26.855	36
20	ZZ MILENIJUM	Banatsko Novo Selo	2.150.196	1.946.666	10,5%	31.009	1,4%	14.051	26.750	43
21	UNION MZ	Požarevac	2.091.165	1.930.966	8,3%	71.420	3,4%	24.125	39.407	533
22	KRIVAJA DOO	Krivača	2.081.670	2.384.343	-12,7%	272.668	13,1%	5.206	122.150	172
23	NICCO DOO	Beograd	2.025.494	2.236.110	-9,4%	220.016	10,9%	53.213	62.427	536
24	VELIKI BRACA DOO	Vlajkovac	1.932.202	1.664.192	16,1%	23.043	1,2%	9.692	30.032	14
25	FSH KOMPONENTA DOO	Ćuprija	1.868.441	1.339.831	39,5%	424.222	22,7%	198.523	166.045	84

privredne proizvodnje, te ih u ovoj godini posmatramo u okviru sektora trgovine na veliko. Među velikim poljoprivrednim proizvođačima koja se bave isključivo primarnom proizvodnjom primetno je da šire svoje posede i obim svog poslovanja, što to je najzapaženije kod Filipa iz Požarevca i ZZ Trlić.

Rezultati ukrupnjavanja su veoma vidljivi i u 2011. godini. Filip beleži rast poslovnih prihoda od 54,3 odsto, a ZZ Trlić od 48,6 odsto. Proces ukrupnjavanja je primetan i kod malih proizvođača (šezdesetak poljoprivrednika iz Novog Bećaja su se u marta 2011. godine udružili i, uvezvi kredit od 7,5 miliona evra, otkupili 1.700 hektara oranica).

Dobar rod pšenice uticao je i na dobre rezultate pre-

dužeća koja se bave mlinarskom delatnošću, od kojih je i dalje najveća firma Mlinostep, koja je u toku 2011. zabeležila viši nivo profitabilnosti u odnosu na prethodnu godinu. Pored Mlinostepa, ističu se i preduzeća Ćirić i sinovi (koje je 2011. u poslovanje uključilo i poljoprivrednog proizvođača Ekonomija) i Veliki Braca iz Vlajkovca.

Nešto niži pokazatelji profitabilnosti u 2011. u odnosu na prethodnu godinu zabeleženi su kod proizvođača stočne hrane. Sedam firmi iz ovog

segmenta su se našle na spisku od Top 500, koji i pored rasta poslovnih prihoda beleži smanjenje EBITDA i lošije finansijske rezultate. Jedan od razloga smanjenja profitabilnosti u ovoj grupi je značajno smanjen stočni fond. S druge strane, bitan faktor smanjenja profitabilnosti

Domaća poljoprivreda ima značajne mogućnosti rasta, ali samo uz ukrupnjavanje poseda, intenziviranje proizvodnje i dodatne investicije u povećanje produktivnosti

SEKTOR POLJOPRIVREDE									U 000 EUR	
RANG	PREDUZEĆE	SEDIŠTE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNih PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	
RANK	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
	2011		2011	2010		2011	2011	2010	2011	
1	DELTA AGRAR DOO	Beograd	167.317	164.998	1,4%	16.621	9,9%	1.100	642	301
2	DOO ALMEX	Pančevo	92.119	65.737	40,1%	14.869	16,1%	21.776	9.608	560
3	MLINOSTEP DOO	Novi Sad	60.196	52.900	13,8%	1.249	2,1%	867	656	94
4	PKB KORPORACIJA AD - u restrukturiranju	Padinska Skela	55.511	39.702	39,8%	378	0,7%	1.977	-6.211	2.592
5	GEBI DOO	Čantavir	51.904	42.758	21,4%	4.128	8,0%	3.480	4.442	174
6	ULJARICA	Negotin	45.541	28.956	57,3%	1.247	2,7%	1.059	1.096	321
7	KONZUL DOO	Novi Sad	44.546	26.028	71,1%	1.521	3,4%	138	117	48
8	ĆIRIĆ I SIN DOO	Sakule	42.275	31.913	32,5%	5.092	12,0%	4.341	4.073	43
9	PIK-BEČEJ AD - u stečaju	Bećej	38.802	30.089	29,0%	2.302	5,9%	-10.021	-13.246	1.593
10	ZZ TRLIĆ UB	Ub	33.604	22.417	49,9%	540	1,6%	397	315	295
11	DOO FARM COMMERC	Čantavir	29.875	26.928	10,9%	1.449	4,8%	992	1.211	142
12	RACA DOO	Zrenjanin	28.958	19.991	44,9%	628	2,2%	353	870	32
13	STO POSTO DOO	Beograd	27.221	25.849	5,3%	2.892	10,6%	1.204	1.979	152
14	AGRO - MIL DOO	Pojate	22.522	9.546	135,9%	1.321	5,9%	501	317	204
15	AD NAPREDAK AD	Stara Pazova	22.505	22.857	-1,5%	2.078	9,2%	197	177	164
16	BAČKA DOO	Čonoplja	22.335	1.906	1071,7%	3.466	15,5%	83	137	209
17	AGROZENIT	Aleksandrovac	22.227	15.935	39,5%	178	0,8%	62	61	136
18	FILIP	Požarevac	21.700	13.925	55,8%	857	3,9%	267	218	74
19	AGRO-PROMET DOO	Bećej	21.132	16.370	29,1%	1.393	6,6%	1.347	261	36
20	ZZ MILENIJUM	Banatsko Novo Selo	21.091	18.905	11,6%	304	1,4%	138		



Više šećera, manje slatkija

Na listi Top 500 našlo se 60 preduzeća koja se bave proizvodnjom hrane i pića iz različitih oblasti: mlekare, konditorji, pivare, šećerane, prerađivači mesa... Te firme ostvarile su 9,9 odsto poslovnih prihoda i 14,5 odsto EBITDA najvećih 500 firmi u Srbiji

Sektor Hrane i pića u 2011. godini beleži rast poslovnih prihoda od 11,8 odsto, rast EBITDA od 7,8 odsto, rast profitabilnosti, broja zaposlenih, investicija, ali i apsolutnog iznosa neto duga (s tim da je pokazatelj neto dug/EBITDA ostao na istom nivou na kom je bio i prethodne godine od 1,7). Na spisku Top 500 u 2011. našlo se 60 preduzeća koja se bave proizvodnjom hrane i pića iz različitih oblasti: mlekare, konditorji, pivare, šećerane, prerađivači mesa i druga. Navedene firme su ostvarile 9,9 odsto poslovnih prihoda i 14,5 odsto EBITDA svih Top 500 firmi, što upućuje na visoku koncentraciju u ovom sektoru, odnosno na to da su glavni veliki „igrači“ daleko ispred onih manje uspešnih i da su se konsolidovali. Prosečna EBITDA marža ovog sektora je čak 15 odsto (treća po sektorima odmah posle sektora telekomunikacija od 41 odsto i građevinskih materijala od 23,2 odsto), a prosečan prinos na imovinu 6,3 odsto.

Rast prihoda ovog sektora u 2011. povlače proizvođači kojima je osnovna delatnost proizvodnja i prodaja mesa (rast prihoda od 26 odsto), nešto manje proizvodnja i prerađivači šećera (rast od 25 odsto), uljarska i mlečna industrija (rast od 14,1 odsto i 11,5 odsto respektivno), dok najmanji doprinos daje konditorska industrija (rast od 1,8 odsto). Na prvom mestu, baš kao i prethodne godine, jeste proizvođač mleka i mlečnih proizvoda Imlek sa prihodom od 252,6 miliona evra (rast od 17 odsto), EBITDA od 40,7 miliona evra (rast od 7,6 odsto) i EBITDA maržom od 16,15 odsto (17,6 odsto u 2010.). Na drugom mestu je Coca-Cola, a na trećem proizvođač šećera Sunoko.

Mesna industrija je na listi Top 500 predstavljena sa 10 preduzeća, čiji su ukupni prihodi u 2011. godini dostigli oko 440 miliona evra (rast od 26 odsto u odnosu na 2010.). Ubedljivo najveće preduzeće iz ovog sektora je novosadski Matijević, za koje je 2011. bila izuzetno uspešna, sa rastom prihoda od 25 odsto, EBITDA od 19 odsto i neto dobiti od 13 odsto. Uspešne rezultate je pratilo i intenzivno vertikalno i horizontalno širenje. Matijević je u aprilu 2011. konsolidovao svoje vlasništvo u poljoprivrednim dobrima Zlatica, Bezdan i Ravnica. Nadalje, ova kompanija je od Delta Holdinga početkom septembra 2011. za 2,3 miliona evra otkupila i veliki novosadski tržni centar Bazar. Širenje se nastavlja i u 2012. kupovinom subotičkog poljoprivrednog preduzeća Agrokombinat, proširivši na taj način zemljište za još oko 1.300 hektara, uz prateću mehanizaciju, građevine i opremu. Za razliku od Matijevića, Carnex, druga kompanija po veličini, beleži znatno slabije rezultate, uz rast prihoda od samo tri odsto (na oko 54 miliona evra),

te pad EBITDA od 45 odsto i pad neto dobiti od 46 odsto (na oko 1,26 miliona evra). Međutim, ove rezultate treba posmatrati kroz prizmu intenzivnih investicija koje je ovo preduzeće pokrenulo: započeta je gradnja postrojenja za tretman otpadnih voda vredna 2,5 miliona evra u Vrbasu (završeno u aprilu 2012.), a pokrenuta je i nova proizvodna linija mlevenja, čime je proširen proizvodni kapacitet. Ovu kompaniju je krajem 2011. preuzeila MK grupa, koja najavljuje investicije u Carnex od 15 do 20 miliona evra u 2012. i 2013. godini.

Treća kompanija po veličini u ovom podsektoru, novosadska Neoplanta, koja posluje u okviru Nelta, takođe beleži uspešnu 2011. godinu, sa rastom prihoda od 23,3 odsto, EBITDA od 44 odsto i neto dobiti od čak 131 odsto u odnosu na 2010. Najverovatnije su pozitivni rezultati posledica početka plasmana njihovih proizvoda kroz lance Maxi i Tempo u Srbiji, Bosni i Hercegovini i Crnoj Gori, te kroz lanac Konzuma u Hrvatskoj. Početkom 2012. većinski vlasnik ove firme, beogradski Nelt, povećao je učešće u vlasništvu za 0,8 odsto, na oko 80 odsto.

Za četiri proizvođača šećera rangirana na listi Top 500 protekla godina je takođe bila uspešna, sa rastom poslovnih prihoda od 25 odsto (na oko 408 miliona evra) uz rast EBITDA od gotovo 60 odsto (na blizu 120 miliona evra). Najveća kompanija među šećeranama je Sunoko, sa ostvarenim poslovnim prihodima od 209,4 miliona evra (rast od 36 odsto), EBITDA od 76,6 miliona evra (rast od 61 odsto) i ostvarenom najvišom EBITDA maržom u sektoru prehrambene industrije od 35 odsto. Rast profitabilnosti bio je praćen i smanje-njem zaduženosti i investicijama od oko 13 miliona evra. Za ovu kompaniju je važno istaći i to da je Upravni sud u Novom Sadu početkom avgusta 2012. ponišio odluku Komisije za zaštitu konkurenčije, koja je prethodno u januaru iste godine zabranila akviziciju kompanije Hellenic Sugar od strane domaćeg Sunoka. Podsetimo, tadašnje obrazloženje Komisije je bilo da bi u slučaju akvizicije grčkog proizvođača šećera Sunoko imao oko 78 odsto udela na srpskom tržištu, čime bi stekao monopolsku poziciju.

I ostale tri šećerane koje se nalaze na spisku Top 500 su u 2011. godini dobro poslovale. TE-TO je zabeležila rast poslovnih prihoda od 34 odsto, duplo višu vrednost EBITDA, EBITDA maržu od 27 odsto i izuzetno visoke vrednosti pokazatelja profitabilnosti (prinos na kapital od 71,9 odsto). Crvenka, čiji je vlasnik grčki Hellenic sugar je imala blagi pad poslovnih prihoda, koji je bio praćen i značajnim padom poslovnih rashoda tako da je EBITDA ▶

SEKTOR HRANE I PIĆA

RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BR. ZAPOSENIH	U 000 RSD
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011
1	IMLEK AD	25.754.044	22.094.888	16,6%	4.145.013	16,1%	1.950.258	1.420.371	1.346
2	COCA-COLA HBC - SRBIJA AD	21.987.795	18.309.091	20,1%	3.575.498	16,3%	2.074.645	2.456.652	1.032
3	SUNOKO DOO	21.349.224	15.696.441	36,0%	7.809.833	36,6%	6.435.249	2.828.745	495
4	GRAND PROM DOO	19.361.531	21.669.577	-10,7%	1.694.931	8,8%	623.434	358.888	677
5	DIJAMANT AD	16.672.359	15.439.436	8,0%	2.055.909	12,3%	960.776	397.795	1.085
6	IM MATLJEVIĆ DOO	16.565.318	13.293.905	24,6%	4.138.007	25,0%	3.460.135	3.065.381	2.242
7	APA DOO	16.429.613	14.741.920	11,4%	5.764.936	35,1%	2.189.617	1.000.860	824
8	SOJAPROTEIN AD	15.157.432	17.086.253	-11,3%	1.739.543	11,5%	1.217.420	851.702	715
9	VICTORIAOIL AD	14.851.564	13.305.098	11,6%	1.594.690	10,7%	1.141.643	808.898	266
10	KONCERN SWISSLION-TAKOVDOO	12.971.814	14.036.969	-7,6%	1.678.690	12,9%	-356.079	717.836	2.762
11	CARLSBERG SRBIJA DOO	10.898.305	9.395.825	16,0%	2.069.091	19,0%	465.795	124.587	537
12	FRIKOM AD	8.537.492	7.758.733	10,0%	1.530.060	17,9%	397.642	-59.073	1.083
13	TE-TO AD	8.326.274	6.196.027	34,4%	2.251.305	27,0%	1.532.957	254.528	198
14	KONCERN BAMBI-BANAT AD	7.829.576	7.502.272	4,4%	1.398.121	17,9%	884.210	557.341	1.039
15	NECTAR DOO	7.809.269	6.088.712	28,3%	1.300.544	16,7%	821.756	389.246	653
16	ŠEĆERANA CRVENKA AD	7.244.760	7.329.275	-1,2%	1.462.431	20,2%	1.033.190	1.059.665	217
17	KONCERN FARMAKOM M.B. ŠABAC	7.074.176	4.889.106	44,7%	996.877	14,1%	200.618	359.189	514
18	KNJAZ MILOŠ AD	7.039.863	6.298.142	11,8%	976.266	13,9%	11.992	-793.988	1.009
19	ŠTARK AD	6.960.230	6.235.339	11,6%	897.666	12,9%	574.096	526.696	1.000
20	MARBO PRODUCT DOO	6.512.096	5.803.106	12,2%	802.095	12,3%	17.154	-64.237	956
21	VINO ŽUPA AD	6.361.297	5.185.528	22,7%	1.172.119	18,4%	296.084	404.322	675
22	ULJARICE-BAČKA DOO	5.594.211	3.794.590	47,4%	58.853	1,1%	75.555	111.371	55
23	CARNEX AD	5.540.786	5.377.593	3,0%	281.732	5,1%	128.808	237.764	1.761
24	KOTEKS DOO	5.006.500	4.288.517	16,7%	713.818	14,3%	90.206	63.885	167
25	STRAUSS ADRIATIC DOO	4.948.153	4.477.909	10,5%	76.941	1,6%	-34.867	-278.636	243
26	AD FABRIKA ŠEĆERA ŠAJKAŠKA	4.718.928	3.974.509	18,7%	631.754	13,4%	391.566	299.992	191
27	VITAL AD	4.708.418	3.827.810	23,0%	407.945	8,7%	57.103	442.312	234
28	PIONIR DOO	4.570.373	4.327.791	5,6%	714.742	15,6%	-338.674	130.799	685
29	NEOPLANTA AD	4.479.778	3.632.682	23,3%	597.022	13,3%	120.538	53.528	690
30	SOMBLED DOO	4.477.042	3.500.574	27,9%	425.455	9,5%	157.790	19.639	327

► na kraju 2011. godine iznosila 14 miliona evra (rast od 23,6 odsto). Za razliku od Sunoka i TE-TO koje su se u 2011. razdužuju, Crvenka i Fabrika šećera Šajkaška beleži znacajan rast nivoa neto duga.

Šest proizvođača ulja koji su se našli na listi najvećih, zabeležili su rast poslovnih prihoda od 14,1 odsto, pad EBITDA od 5,1 odsto, prinos na kapital od 11,8 odsto (10,4 odsto u 2010.) i prinosa na aktivu 4,8 odsto (3,6 odsto u 2011.). Ovako dobrom rezultatima doprinelo je poslovanje firmi Dijamant, Victoria Oil i Sunce, dok se ostale firme iz posmatrane grupe ne mogu pohvaliti boljim poslovnim rezultatima od onih koji su bili ostvareni u 2010. godini. Značajno za posmatranu grupu preduzeća jeste da su sva veoma zadužena s obzirom na visoke vrednosti njihovih pokazatelja neto dug/EBITDA (Uljarice od 15,5, Vital od 8,3, Sunce od 4,8).

Među Top 500 preduzeća se našlo i šest kompanija iz oblasti proizvodnje mleka i mlečnih proizvoda, koje su imale uspešnu 2011. godinu, imajući u vidu rast poslovnih prihoda od 11,5 odsto međugodišnje (na oko 440 miliona evra u 2011.), uz rast EBTIDA od oko 3,7 odsto. Prva po prihodima, kako u celoj prehrambenoj industriji, tako i u mlečnoj industriji, jeste kompanija Imlek sa rastom poslovnih prihoda od 16,6 odsto međugodišnje, a rast neto dobitka iznosi čak 37 odsto (na 21 milion evra). To je daleko najveća kompanija u oblasti proizvodnje i prerade mlečnih proizvoda, budući da prihodi ove firme čine preko polovinu ukupnog mlekarskog sektora, a njena neto dobit oko tri četvrtine ukupne neto dobiti ovog sektora u toku 2011. godine. Vlasnik Imleka i Mlekare Subotica, investicioni fond Salford, u toku prošle godine je najavio poste-

SEKTOR HRANE I PIĆA

RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BR. ZAPOSLENIH	U 000 RSD
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011
31	PERUTNINA PTUJ-TOPIKO AD	4.409.103	2.366.632	86,3%	187.313	4,2%	-308.052	-177.335	714
32	MLEKARA SUBOTICA AD	3.808.402	6.497.792	-41,4%	479.706	12,6%	218.859	375.518	338
33	CENTRO HRANA DOO	3.243.329	4.094.449	-20,8%	-175.597	-5,4%	699.886	-52.551	642
34	YUHOR AD	3.105.790	3.364.670	-7,7%	151.737	4,9%	-127.054	-47.477	383
35	FRESH & CO DOO	3.069.451	2.514.409	22,1%	173.656	5,7%	-94.171	-385.250	133
36	DANUBIUS AD	3.064.204	2.767.956	10,7%	185.404	6,1%	115.268	115.368	117
37	M.A.Č. DONDON DOO	3.039.639	1.771.304	71,6%	548.082	18,0%	232.925	63.078	484
38	BANINI TRADE DOO	2.919.004	2.212.507	31,9%	442.351	15,2%	-236.088	-76.983	545
39	AGROŽIV AD	2.808.807	77.843	3508,3%	-908.766	-32,4%	-1.378.169	-29.812	1.095
40	RUBIN AD	2.796.610	2.580.489	8,4%	1.008.050	36,0%	728.558	620.110	305
41	RAUCH SERBIA	2.716.944	2.479.100	9,6%	187.838	6,9%	88.078	83.019	144
42	SUNCE AD	2.556.564	2.791.386	-8,4%	222.335	8,7%	2.324	16.502	176
43	A&P DOO	2.550.165	2.559.661	-0,4%	42.170	1,7%	-125.608	-301.820	382
44	FABRIKA ULJA BANAT AD	2.538.991	1.958.835	29,6%	317.869	12,5%	163.042	190.212	194
45	ALLTECH SERBIA AD	2.422.698	2.033.335	19,1%	277.924	11,5%	142.045	-124.927	263
46	UJEDINJENE SRPSKE PIVARE EUK DOO	2.406.503	2.356.363	2,1%	3.369	0,1%</td			

SEKTOR HRANE I PIĆA								
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2011
1	IMLEK AD	252.614	214.579	17,7%	40.657	16,1%	19.130	13.794
2	COCA-COLA HBC - SRBIJA AD	215.672	177.812	21,3%	35.071	16,3%	20.350	23.858
3	SUNOKO DOO	209.408	152.439	37,4%	76.604	36,6%	63.121	27.472
4	GRAND PROM DOO	189.912	210.448	-9,8%	16.625	8,8%	6.115	3.485
5	DIJAMANT AD	163.534	149.943	9,1%	20.166	12,3%	9.424	3.863
6	IM MATLJEVIĆ DOO	162.484	129.106	25,9%	40.589	25,0%	33.939	29.770
7	APA DOO	161.153	143.169	12,6%	56.547	35,1%	21.477	9.720
8	SOJAPROTEIN AD	148.675	165.937	-10,4%	17.063	11,5%	11.941	8.271
9	VICTORIAOIL AD	145.675	129.215	12,7%	15.642	10,7%	11.198	7.856
10	KONCERN SWISSLION-TAKOVDOO	127.237	136.323	-6,7%	16.466	12,9%	-3.493	6.971
11	CARLSBERG SRBIJA DOO	106.898	91.249	17,1%	20.295	19,0%	4.569	1.210
12	FRIKOM AD	83.742	75.350	11,1%	15.008	17,9%	3.900	-574
13	TE-TO AD	81.670	60.174	35,7%	22.082	27,0%	15.036	2.472
14	KONCERN BAMBI-BANAT AD	76.798	72.860	5,4%	13.714	17,9%	8.673	5.413
15	NECTAR DOO	76.599	59.132	29,5%	12.757	16,7%	8.060	3.780
16	ŠEĆERANA CRVENKA AD	71.062	71.180	-0,2%	14.345	20,2%	10.134	10.291
17	KONCERN FARMAKOM M.B. ŠABAC - AD MLEKARA ŠABAC	69.389	47.482	46,1%	9.778	14,1%	1.968	3.488
18	KNJAZ MILOŠ AD	69.052	61.166	12,9%	9.576	13,9%	118	-7.711
19	ŠTARK AD	68.271	60.556	12,7%	8.805	12,9%	5.631	5.115
20	MARBO PRODUCT DOO	63.875	56.358	13,3%	7.868	12,3%	168	-624
21	VINO ŽUPA AD	62.396	50.360	23,9%	11.497	18,4%	2.904	3.927
22	ULJARICE-BAČKA DOO	54.872	36.852	48,9%	577	1,1%	741	1.082
23	CARNEX AD	54.348	52.226	4,1%	2.763	5,1%	1.263	2.309
24	KOTEKS DOO	49.107	41.649	17,9%	7.002	14,3%	885	620
25	STRAUSS ADRIATIC DOO	48.535	43.488	11,6%	755	1,6%	-342	-2.706
26	FABRIKA ŠEĆERA ŠAJKAŠKA AD	46.287	38.599	19,9%	6.197	13,4%	3.841	2.913
27	VITAL AD	46.184	37.175	24,2%	4.001	8,7%	560	4.296
28	PIONIR DOO	44.829	42.030	6,7%	7.011	15,6%	-3.322	1.270
29	NEOPLANTA AD	43.941	35.280	24,6%	5.856	13,3%	1.182	520
30	SOMBLED DOO	43.914	33.997	29,2%	4.173	9,5%	1.548	191
31	PERUTNINA PTUJ-TOPIKO AD	43.248	22.984	88,2%	1.837	4,2%	-3.022	-1.722
32	AD MLEKARA SUBOTICA	37.356	63.105	-40,8%	4.705	12,6%	2.147	3.647
33	CENTRO HRANA DOO	31.813	39.764	-20,0%	-1.722	-5,4%	6.865	-510
34	YUHOR AD	30.464	32.677	-6,8%	1.488	4,9%	-1.246	-461
35	FRESH & CO DOO	30.107	24.419	23,3%	1.703	5,7%	-924	-3.741
36	DANUBIUS AD	30.056	26.882	11,8%	1.819	6,1%	1.131	1.120
37	M.A.Č. DONDON DOO	29.815	17.202	73,3%	5.376	18,0%	2.285	613
38	BANINI TRADE DOO	28.632	21.487	33,2%	4.339	15,2%	-2.316	-748
39	AGROŽIV AD	27.551	756	3544,3%	-8.914	-32,4%	-13.518	-290
40	RUBIN AD	27.431	25.061	9,5%	9.888	36,0%	7.146	6.022
41	RAUCH SERBIA	26.650	24.076	10,7%	1.842	6,9%	864	806
42	SUNCE AD	25.077	27.109	-7,5%	2.181	8,7%	23	160
43	A&P DOO	25.014	24.859	0,6%	414	1,7%	-1.232	-2.931
44	FABRIKA ULJA BANAT AD	24.904	19.024	30,9%	3.118	12,5%	1.599	1.847
45	ALLTECH SERBIA AD	23.764	19.747	20,3%	2.726	11,5%	1.393	-1.213

46	UJEDINJENE SRPSKE PIVARE EUC DOO	23.605	22.884	3,1%	33	0,1%	-11.353	-9.407	160
47	KLAS DOO	23.097	23.724	-2,6%	-386	-1,7%	-1.138	-1.101	828
48	IM TOPOLA AD	23.058	23.479	-1,8%	965	4,2%	5.110	5.157	704
49	UJEDINJENE SRPSKE PIVARE ZAJEČARSKO AD	21.975	16.383	34,1%	634	2,9%	-5.344	-5.395	100
50	JAFFA AD	21.781	24.338	-10,5%	2.611	12,0%	282	82	430
51	POLIMARK DOO	21.319	20.286	5,1%	2.928	13,7%	1.472	1.344	49
52	ELIXIR FOOD	20.465	16.600	23,3%	2.192	10,7%	935	905	123
53	AGRIMES DOO	20.222	19.759	2,3%	-371	-1,8%	78	53	336
54	PODGORINA FRUCHT DOO	20.206	16.666	21,2%	1.830	9,1%	1.063	1.551	91
55	FRUVITA DOO	19.891	22.169	-10,3%	249	1,3%	-73	-2.837	319
56	PKB IMES DOO	19.410	16.414	18,3%	2.047	10,5%	39	27	453
57	ŽITKO AD	18.606	16.998	9,5%	528	2,8%	-1.181	142	248
58	MLEKOPRODUKT DOO	18.596	17.768	4,7%	1.344	7,2%	477	836	310
59	MALTINEX DOO	18.574	18.485	0,5%	112	0,6%	-1.539	3.430	51
60	PFI DOO	17.932	14.901	20,3%	1.488	8,3%	1.337	1.203	125

► odsto). S druge strane, nalaze se firme koje pored toga što su neprofitabilne imaju probleme sa zaduženošću. Pionir je u 2011. godini uspeo i da smanji neto dug. Neto dug /EBITDA iznosi 2,3 (9,7 u 2010), dok ozbiljne probleme sa nivoom duga i dalje ima Banini sa neto dugom /EBITDA od 9,4 (13,8 u 2010). Na sve firme iz ovog segmenta je negativno uticala apresijacija dinara tokom 2011., zbog čega je povećana konkurentnost proizvoda iz uvoza. Konditorska industrija je za prvi pet meseci 2012. zabeležila pad proizvodnje za oko 10 odsto međugodišnje, dok je prodaja opala za 12 odsto, prema saopštenjima Privredne komore Srbije. Pored pada realizacije na domaćem tržištu dolazi do smanjenja izvoza, uz istovremeni rast uvoza, što će se sigurno odraziti na poslovne rezultate u 2012. godini.

Srbija je godinama unazad neto izvoznik hrane i pića. U 2011. godini Srbija je izvezla prehrambenih proizvoda u vrednosti 1,8 milijardi evra (rast od 15 odsto

međugodišnje), a uvezla 945 miliona (rast od 27 odsto međugodišnje) to jest ostvarila suficit od 832 miliona evra (rast od četiri odsto međugodišnje). Na spisku izvoznika nalaze se 53 od 60 preduzeća koja su na listi Top 500, a koja su u 2011. godini izvezla robu u vrednosti od 683 miliona evra. Najveći izvoznici u 2011. godini bile su sledeće kompanije: Victoria Oil (73,3 miliona evra), Sunoko (59 miliona evra), Apatinska pivara (50 miliona evra) i Sojaprotein (44,8 miliona evra). Pojačanom izvozu hrane i pića doprineo je rast cena hrane na svetskom tržištu. Posebno je značajan doprinos izvoza iz ovog sektora ukupnom izvozu, kao i usklađenosti sa razvojem primarne poljoprivredne proizvodnje. Tome bi značajno mogao doprineti i rastući trend regionalne integracije (kao što je preuzimanje Fructala od strane Nektara, Frikoma i Djamanta od strane Agrokora ili Soko Štarka i Grand Proma od strane Atlantic grupe).



Niko nije ostao žedan

Na podsektorskoj listi nalazi se ukupno 14 privrednih društava, koja su ostvarila poslovne prihode od oko milijardu evra u 2011., to jest 10 odsto više nego u 2010. godini, odnosno trećinu ukupnih prihoda sektora hrane i pića u 2011. godini. Sva preduzeća sa spiska su neto izvoznici, a njihov ukupan izvoz u 2011. iznosi oko 154 miliona evra. U okviru ovog sektora posluje šest proizvođača osvežavajućih napitaka, sokova i mineralne vode, četiri pivare, dva proizvođača ostalih alkoholnih pića i još dva prerađivača kafe i čaja. U ovom segmentu najznačajniji su proizvođači osvežavajućih napitaka, sokova i mineralne vode, čiji prihodi u 2011. iznose oko 40 odsto cele grupe (koji daju i najvažniji doprinos rastu prihoda cele kategorije), pivare koje su ostvarile oko 30 odsto prihoda, prerađivači kafe i čaja (oko 20 odsto prihoda) i ostalih alkoholnih pića (manje od 10 odsto). Izuzev prerađivača kafe i čaja (čiji su prihodi manji za oko šest odsto) sve posmatrane podgrupe preduzeća su relativno uspešno poslovale u 2011. ostvarujući međugodišnji rast prihoda između 13 odsto (pivare) i 18 odsto (ostala bezalkoholna pića).

Coca-Cola je ostvarivši poslovne prihode od 215,7 miliona evra u 2011. (rast od 20,1 odsto), preuzeila prvo mesto u ovom podsektoru od Grand Proma. EBITDA Coca-Cole je porasla za 5,7 odsto, EBITDA marža iznosila je 16,3 odsto, prinos na imovinu 14,8 odsto dok je prinos na kapital iznosio 21,1 odsto. Vrednost neto duga je negativna, a sredinom prošle godine izvršena je i dokapitalizacija u ukupnom iznosu od 553,2 miliona dinara (pet miliona evra). Značajan rast poslovnih prihoda od 28,3 odsto ostvario je proizvođač sokova Nektar, ovaj rast je bio praćen smanjenjem poslovnih rashoda i rastom EBITDA od 56,3 odsto i EBITDA marže na 16,7 odsto u 2011. godini, sa 13,7 odsto u 2010. Od 2011. Nektar je postao većinski vlasnik slovenačkog Fructala za oko 50 miliona evra. Ova investicija je najverovatnije uslovila i nagli rast zaduženosti, te je neto dug porastao za više od 25 miliona evra, a pokazatelj zaduženosti neto dug/EBITDA na 3,3 sa 2,6 koliko je iznosio u 2010. godini. Prema procenama kompanije Nektar, ova investicija bi mogla biti isplativa tek za sedam godina. Još jedan proizvođač sokova, Fresh&Co, inače vlasnik brenda Next sokova, u toku prošle godine ostvaruje značajan rast prihoda, od 22 odsto (na oko 30 miliona evra), čime uspeva da vrednost EBITDA prenese na pozitivnu vrednost (1.700.000 evra u 2011. u odnosu na minus od 130.000 evra u 2010.). Ipak, i u 2011. godini je zabeležen neto gubitak, mada za čak 75 odsto manji u odnosu na godinu dana ranije (neto gubitak u 2011. iznosi oko 900.000 evra).

Najznačajniji u okviru prerađivača kafe i čaja, i na drugoj poziciji u celom podsektoru je Grand Prom sa poslovnim prihodima od 190 miliona evra. Pad poslovnih prihoda od 10,7 odsto bio je praćen snažnjim padom poslovnih rashoda od 13,3 odsto, tako da je ostvarena EBITDA od 16,6 miliona evra (rast 14 odsto). Neto dug je porastao za oko 50 miliona evra, te je tako Apatinska pivara postala deo ove grupacije. Za razliku od Apatinske pivare, Ujedinjene srpske pivare Zaječarsko i naročito Ujedinjene srpske pivare EUC Novi Sad su znatno



u Srbiji, Strauss Adriatic sa svojim brendom Doncafé, beleži četiri puta manje prihode od Grand Proma, ali koji u 2011. godini rastu 10,5 odsto u odnosu na 2010. S obzirom na to da su i na tržištu Srbije najviše zastupljena navedena dva proizvođača, zaključujemo da je domaće tržište kafe i dalje visoko koncentrisano.

Na listi Top 500 našle su se i četiri pivare, koje beleže rast poslovnih prihoda od 13 odsto i relativno malo značajan rast EBITDA od dva odsto. Profitabilnost ovih firmi karakteriše velika disperzija, od Apatinske pivare i Carlsberga koji imaju solidne performanse, do Ujedinjene srpske pivare EUC Novi Sad i Ujedinjene srpske pivare Zaječarsko koje beleže velike gubitke. Apatinska pivara, prepoznatljiva po svom brendu „Jelen pivo“, ostvarila je poslovne prihode od 161,2 miliona evra (rast od 11,4 odsto) sa EBITDA maržom od 35 odsto (među najvišim u sektoru) i dvostruko većom neto dobiti u 2011. od 21,5 miliona evra (9,7 miliona evra na kraju 2010. godine), pri čemu ova kompanija ostaje bez značajne zaduženosti (neto dug/EBITDA od 0,9 u 2011.). Ovo preduzeće je od aprila 2012. u rukama novog vlasnika. Naime, dosadašnjeg vlasnika ove pivare, belgijsku kompaniju Starbev je početkom aprila preuzeala američko-kanadska kompanija Molson Coors,

te je tako Apatinska pivara postala deo ove grupacije. Za razliku od Apatinske pivare, Ujedinjene srpske pivare Zaječarsko i naročito Ujedinjene srpske pivare EUC Novi Sad su znatno

PIĆE

RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2011
1	COCA-COLA HBC - SRBIJA AD	21.987.795	18.309.091	20,1%	3.575.498	16,3%	2.074.645	2.456.652
2	GRAND PROM DOO	19.361.531	21.669.577	-10,7%	1.694.931	8,8%	623.434	358.888
3	APA DOO APATIN	16.429.613	14.741.920	11,4%	5.764.936	35,1%	2.189.617	1.000.860
4	CARLSBERG SRBIJA DOO	10.898.305	9.395.825	16,0%	2.069.091	19,0%	465.795	124.587
5	NECTAR DOO	7.809.269	6.088.712	28,3%	1.300.544	16,7%	821.756	389.246
6	KNJAZ MILOŠ AD	7.039.863	6.298.142	11,8%	976.266	13,9%	11.992	-793.988
7	VINO ŽUPA AD	6.361.297	5.185.528	22,7%	1.172.119	18,4%	296.084	404.322
8	STRAUSS ADRIATIC DOO	4.948.153	4.477.909	10,5%	76.941	1,6%	-34.867	-278.636
9	FRESH & CO DOO	3.069.451	2.514.409	22,1%	173.656	5,7%	-94.171	-385.250
10	RUBIN AD	2.796.610	2.580.489	8,4%	1.008.050	36,0%	728.558	620.110
11	RAUCH SERBIA	2.716.944	2.479.100	9,6%	187.838	6,9%	88.078	83.019
12	A&P DOO	2.550.165	2.559.661	-0,4%	42.170	1,7%	-125.608	-301.820
13	UJEDINJENE SRPSKE PIVARE EUC DOO	2.406.503	2.356.363	2,1%	3.369	0,1%	-1.157.394	-968.584
14	UJEDINJENE SRPSKE PIVARE ZAJEČARSKO AD	2.240.390	1.686.884	32,8%	64.601	2,9%	-544.815	-555.517

PIĆE

RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2011
1	COCA-COLA HBC - SRBIJA AD	215.672	177.812	21,3%	35.071	16,3%	20.350	23.858
2	GRAND PROM DOO	189.912	210.448	-9,8%	16.625	8,8%	6.115	3.485
3	APA DOO APATIN	161.153	143.169	12,6%	56.547	35,1%	21.477	9.720
4	CARLSBERG SRBIJA DOO	106.898	91.249	17,1%	20.295	19,0%	4.569	1.210
5	NECTAR DOO	76.599	59.132	29,5%	12.757	16,7%	8.060	3.780
6	KNJAZ MILOŠ AD	69.052	61.166	12,9%	9.576	13,9%	118	-7.711
7	VINO ŽUPA AD	62.396	50.360	23,9%	11.497	18,4%	2.904	3.927
8	STRAUSS ADRIATIC DOO	48.535	43.488	11,6%	755	1,6%	-342	-2.706
9	FRESH & CO DOO	30.107	24.419	23,3%	1.703	5,7%	-924	-3.741
10	RUBIN AD	27.431	25.061	9,5%	9.888	36,0%	7.146	6.022
11	RAUCH SERBIA	26.650	24.076	10,7%	1.842	6,9%	864	806
12	A&P DOO	25.014	24.859	0,6%	414	1,7%	-1.232	-2.931
13	UJEDINJENE SRPSKE PIVARE EUC DOO	23.605	22.884	3,1%	33	0,1%	-11.353	-9.407
14	UJEDINJENE SRPSKE PIVARE ZAJEČARSKO AD	21.975	16.383	34,1%	634	2,9%	-5.344	-5.395

zaduženje, što je u oba slučaja rezultat istovremeno niske EBITDA i visokog duga.

Na sve pivare sa ove liste je, po svemu sudeći, pozitivno delovalo trend diversifikacije proizvoda uvođenjem bezalkoholnih, kao i osvežavajućih piva sa voćnim ukusima sa niskim procentom alkohola.

Kada je reč o proizvođačima ostalih alkoholnih pića, na listi najvećih 500 kompanija su se našla dva preduzeća: Vino Župa i Rubin. Dobar rezultat u okviru ove grupe, koji se ogleda u rastu prihoda od 18 odsto, najverovatnije je podstaknut snažnim rastom izvoza aleksandrovačkog preduzeća. Rast poslovnih

prihoda Vino Župe u 2011. je iznosio 22,7 odsto, uz rast EBITDA od 18,4 odsto, ali i pad neto dobitka za oko 27 odsto (na blizu tri miliona evra u 2011.), sve uz rast proizvodnje od oko 50 odsto i izvoza od 80 odsto (na 26 miliona evra u 2011.). Sredinom 2012. IFC je ovoj kompaniji odobrio kredit od 12,5 miliona evra, namenjen razvoju proizvodnih kapaciteta, te se i u narednom periodu mogu očekivati povoljne vesti o ovom preduzeću.

Ovaj sektor odlikuje visok i rastući stepen koncentracije, što može imati pozitivan efekat na produktivnost u sektoru kao i na izvozne rezultate.

Teška godina

Lošije poslovanje i smanjenje poslovnih prihoda u 2011. delimično se objašnjava konkurenjom iz uvoza, ali mnogo više smanjenom potrošnjom na domaćem tržištu



Za duvansku industriju u Srbiji, 2011. je bila manje uspešna nego 2010. Ukupno posmatrano, industrijska proizvodnja duvanskih proizvoda je smanjena za 5,6 odsto nakon rasta od 7,6 odsto u 2010. godini. Kada je reč o spoljnotrgovinskoj razmeni, Srbija je tradicionalni neto uvoznik duvanskih proizvoda, pri čemu je deficit u spoljnotrgovinskoj razmeni duvanskih proizvoda u 2011. bio za gotovo tri četvrtine veći nego godinu dana ranije.

Na listi Top 500 nalaze se četiri velika preduzeća iz sektora duvana. Najveće među njima je niški Philip Morris

sa gotovo 60 odsto učešća u ukupnim prihodima sektora u 2011., drugo preduzeće je JT International, dok ostatak u gotovo podjednakoj meri zauzimaju BAT i Monus. Tokom 2011. prekomponovana je rang-lista sektora - JT International skočio je na drugo, a BAT se spustio na treće mesto. Kada se posmatraju sva četiri preduzeća zbirno, ona su ostvarila pad poslovnih prihoda od 6,6% u 2011. godini, pri čemu je jedino JT International zabeležio rast (od 28%). Od ukupnih poslovnih prihoda u 2011. godini oko 13 odsto je ostvareno po osnovu izvoza. Sektor u celini je zabeležio neto gubitak od oko 6,7 miliona evra,

DUVANSKI SEKTOR									U 000 RSD
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK		PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011
1	PHILIP MORRIS OPERATIONS AD	15.527.353	16.929.302	-8,3%	1.650.906	10,6%	852.607	1.857.172	509
2	JT INTERNATIONAL AD	4.667.413	3.653.354	27,8%	168.889	3,6%	-492.825	-525.529	170
3	BAT VRANJE AD	3.077.507	3.951.295	-22,1%	-687.794	-22,3%	-1.061.520	-1.522.765	158
4	MONUS DOO	2.682.415	3.250.634	-17,5%	418.116	15,6%	21.268	116.086	190

što je veliko povećanje naspram neto gubitka od 730.000 evra godinu dana ranije.

Philip Morris Operations je uprkos padu poslovnih prihoda od 8,3 odsto tokom 2011. i dalje prvi na spisku firmi iz sektora, koja je i zabeležila zavidnu dobit od preko osam miliona evra (što je ipak pad od čak 54 odsto u odnosu na 2010.). Ovo preduzeće je suočeno sa izazovima budući da je značajno smanjena EBITDA i EBITDA marža uprkos racionalizaciji broja zaposlenih.

JT International je, uprkos snažnom rastu poslovnih prihoda i najvećem pojedinačnom izvozu u grupi, koji čini 23 odsto ukupno ostvarenih poslovnih prihoda, zabeležio i snažan rast neto duga od oko 74 odsto, kao i neto gubitak od 4,8 miliona evra (5,1 miliona gubitka u 2010.). Vrednost racija neto dug/EBITDA je u 2011. godini iznosila čak oko -30,6 (veoma visok nivo i u 2010. godini od -16,3). U toku 2011. preduzeće značajno povećava i broj zaposlenih, a početkom avgusta 2011. godine postalo je vlasnik JT International Marketing and Sales d.o.o., Beograd firme koja će se baviti distribucijom. JT International se po svemu sudeći dodatno zadužio radi investiranja, a vredno je istaći i puštanje u rad nove maštine za sušenje duvana u novembru 2012., čime će se, prema očekivanjima, povećati kapacitet proizvodnje za petinu. Kupovina ove maštine je, prema najavama, samo deo od ukupno 40 miliona dolara planiranih investicija u 2012. godini.

Na značajnije povećanje neto gubitka sektora je prvenstveno uticalo loše poslovanje BAT-a, koji četvrtu godinu

zaredom beleži velike gubitke, pri čemu i dalje povećava vrednost svojih investicija i broj zaposlenih. Sa druge strane, ono što je pozitivno za ovo preduzeće je da ima negativnu vrednost neto duga.

Poslednja firma po veličini, Monus d.o.o. je u 2011. zabeležilo za 18 odsto niže poslovne prihode, kao i petostruko manji neto dobitak u odnosu na 2010. godinu.

Iz prethodno iznetog može se steći utisak da je duvanska industrija teško pogodjena krizom. Ovih negativnih trendova nisu pošteđeni ni veletrgovci duvanom, iako su četiri preduzeća na listi ostvarila rast prihoda od 20 odsto ali uz za trećinu nižu EBITDA i gotovo tri puta veći neto gubitak (četiri miliona evra u 2011. naspram 1,4 miliona evra gubitaka u 2010.).

Lošije poslovanje i smanjenje ostvarenih poslovnih prihoda u prethodnoj godini se objašnjava jednim delom konkurenjom iz uvoza a drugim, značajnijim delom, smanjenom potrošnjom na domaćem tržištu, što je svakako u vezi sa rastom cena duvanskih proizvoda usled povećavanja akciza na duvan. Poslednja povećanja akciza na duvanske proizvode u 2012. godini (u januaru i julu, te u oktobru u sklopu mera fiskalne konsolidacije) ukazuju na nastavak tog trenda i u 2012. godini. Budući da je cena cigareta i dalje među najnižim u Evropi, postoji prostor za dalja poskupljenja, što bi, imajući prethodne trendove u vidu, moglo uticati na povećanje opredeljivanja tržišta za alternativne oblike potrošnje (kao što je duvan u kesici), vršeći dodatni negativan uticaj na sve slabiji položaj domaćih proizvođača.

DUVANSKI SEKTOR									U 000 EUR
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK		PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011
1	PHILIP MORRIS OPERATIONS AD	152.303	164.412	-7,4%	16.193	10,6%	8.363	18.036	509
2	JT INTERNATIONAL AD	45.781	35.480	29,0%	1.657	3,6%	-4.834	-5.104	170
3	BAT VRANJE AD	30.186	38.374	-21,3%	-6.746	-22,3%	-10.412	-14.789	158
4	MONUS DOO	26.311	31.569	-16,7%	4.101	15,6%	209	1.127	190

Pažnja: radovi u toku!

U zavisnosti od pozicioniranja, kvaliteta flote, odnosno kapaciteta i infrastrukture i načina upravljanja, preduzeća iz sektora transporta ostvaruju bitno različite rezultate

U 2011. godini sektor saobraćaja je napravio pozitivan pomak jer je ostvaren rast meren kroz putničke i tonske kilometre. To se odrazilo i na rast prihoda vodećih preduzeća iz sektora za 9,6 odsto, mereno u evrima.

Sektorski lider prema ostvarenim prihodima su i dalje Železnice Srbije, ali mereno dobitkom iz redovnog poslovanja, najznačajniji su i dalje državni monopolisti – Kontrola letenja i Aerodrom „Nikola Tesla“. Važno je istaći da i preduzeće PTT – po izdvajanju Telekoma Srbije – nastavlja sa profitabilnim poslovanjem, rastom prihoda, a dugovi su pod kontrolom. Dakle, u zavisnosti od pozicioniranja, kvaliteta flote, odnosno kapaciteta i infrastrukture i načina vođenja, preduzeća ostvaruju bitno različite rezultate.

Železnice Srbije su ostvarile rast poslovnih prihoda od 7,4 odsto, ali i iznenađujući profit od 125 miliona evra. Ipak, ovde nije reč o iznenadnom unapređenju poslovanja – profit je ostvaren na bazi prihoda od smanjenja obaveza za oko 20 milijardi dinara, kao rezultat odluke vlade da javnim preduzećima otpiše neke stare dugove prema



inostranim kreditorima. Ovde je reč o jednom od koraka u dugogodišnjim naporima da se Železnice Srbije reorganizuju i modernizuju. U skladu sa tim, u maju 2011. godine, Železnice su postale akcionarsko društvo, a za ovu godinu je najavljivano da će se reorganizacija nastaviti u pravcu kreiranja holdinga koji će upravljati infrastrukturom, prevozom robe, prevozom putnika, kao i delom koji će upravljati imovinom. Time će se stvoriti jasnija slika o potrebama preduzeća za novim zaduživanjem (neto dug iznosi više od 500 miliona evra uprkos otpisima), kao i finansiranjem neprofitabilnih saobraćajnih deonica i zaista potrebnom broju radnika. Zasada, nastavlja se obaveštavanje javnosti o pomacima vezanim za finansiranje Železnica Srbije iz „ruskog“ kredita od 800 miliona dolara, ponovo se aktuelizuje završetak „Prokopa“ i modernizacija vozognog parka iz sredstava međunarodnih finansijskih institucija. Ono što je možda najznačajnije, jeste da EBRD (pored kreditiranja) ima aktivnu ulogu u finansiranju i nalaženju konsultanata angažovanih na postepenom „sređivanju“ preduzeća.

Jat Airways predstavlja preduzeće koje se godinama pokušava privatizovati i reorganizovati. U međuvremenu, negativna EBITDA marža, gubici i neto dug postaju sve izraženiji. Opterećenost viškom zaposlenih, starom flotom, politikom otvorenog neba i inicijativom suseda da reše problem sa svojim avioprevoznicima bitno utiču na konkurentnost Jata i njegove mogućnosti da privuče strateškog partnera i stane na sopstvene noge. Tome doprinose i nepovoljne eksterne okolnosti kao činjenica da su u periodu krize mnogi avioprevoznici suočeni sa problemima, a mnoge vlade, uprkos značajnim naporima, nisu

uspele da pronađu strateške partnera za svoje kompanije koje su čak i u boljoj tržišno-finansijskoj poziciji od Jata.

Za GSP Beograd možemo reći da je 2011. godina donela znatna unapređenja poslovanja – poslovni prihodi su uvećani 18 odsto (mereno u evrima), smanjeni su gubici iz poslovanja (i ukupni), a efekti od uvođenja Bus-plusa se tek očekuju jer je uveden tokom 2012. godine. Sigurno da pro-

stor za značajno unapređenje poslovanja postoji, tim pre što JGSP iz Novog Sada ima, na prvi pogled, zdravije poslovanje (iako je i ono u 2011. godini prikazalo gubitke).

Za razliku od gradskih autobuskih prevoznika, Lasta i Niš-Ekspress imaju znatno zdravije poslovanje, a očekuje se i dalja konsolidacija ovog tržišta.

Kada su u pitanju preduzeća koja se bave drumskim prevozom robe (Milšped, Transportšped i Pro Logistic RPC), uprkos krizi, ona su ostvarila značajan rast poslovnih prihoda i prinose na kapital preko 10 odsto. Upravo je ovo segment tržišta gde se može očekivati dolazak jakih inostranih konkurenata, koji će proširiti obim usluga, moguće i kroz razvoj intermodalnog transporta.

Za dalji razvoj ovog sektora neophodne su investicije u razvoj infrastrukture, a posebno su bitni modernizacija železničke infrastrukture i uspostavljanje jasno definisanih pravila pristupa železničkoj infrastrukturi, izgradnja Koridora X i XI, kao i razvoj Koridora VII i drugo. Takođe, ne manje važno je restrukturiranje i privatizacija preduzeća u državnom vlasništvu koja treba da poveća efikasnost u sektoru.

Dakle, novi talas promena u sektoru transporta je tek pred nama. ■

SEKTOR TRANSPORTA									U 000 RSD
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2011	
1	ŽELEZNICE SRBIJE AD	29.856.855	28.073.414	6,4%	1.187.611	4,0%	12.741.317	-16.839.961	20.413
2	JP PTT SRBIJA	21.184.540	19.536.982	8,4%	2.909.663	13,7%	9.868.393	4.632.012	15.060
3	JAT AIRWAYS AD	12.245.150	11.708.653	4,6%	-2.907.847	-23,7%	-3.191.180	-2.584.586	1.517
4	GSP BEOGRAD	10.567.916	9.059.712	16,6%	-1.811.172	-17,1%	-1.808.280	-2.988.648	6.367
5	SP LASTA AD	9.962.213	9.590.305	3,9%	1.784.943	17,9%	173.315	178.970	4.288
6	KONTROLA LETENJA DOO	8.466.897	7.072.781	19,7%	2.200.245	26,0%	329.303	530.120	852
7	AERODROM NIKOLA TESLA AD	5.988.322	5.468.912	9,5%	2.904.646	48,5%	1.580.293	1.937.323	421
8	MILŠPED DOO	4.881.826	4.051.134	20,5%	533.572	10,9%	269.041	57.667	774
9	TRANSPORTŠPED DOO	4.376.724	4.146.728	5,5%	113.107	2,6%	78.004	69.203	88
10	NIŠ-EKSPRES AD	3.639.545	3.535.501	2,9%	188.310	5,2%	1.885	732	2.136
11	PRO LOGISTIC RPC DOO nekonsolidovani	3.394.346	2.269.593	49,6%	80.934	2,4%	115.993	77.552	90
12	JGSP NOVI SAD	2.488.989	2.477.174	0,5%	45.229	1,8%	-154.132	1.234	1.243
13	LUKA BEOGRAD AD	1.809.391	2.504.110	-27,7%	390.828	21,6%	-722.344	206.795	374

SEKTOR TRANSPORTA									U 000 EUR
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2011	
1	ŽELEZNICE SRBIJE AD	292.857	272.641	7,4%	11.649	4,0%	124.976	-163.545	20.413
2	JP PTT SRBIJA	207.793	189.737	9,5%	28.540	13,7%	96.796	44.985	15.060
3	JAT AIRWAYS AD	120.109	113.711	5,6%	-28.522	-23,7%	-31.301	-25.101	1.517
4	GSP BEOGRAD	103.658	87.985	17,8%	-17.765	-17,1%	-17.737	-29.025	6.367
5	SP LASTA AD	97.716	93.138	4,9%	17.508	17,9%	1.700	1.738	4.288
6	KONTROLA LETENJA DOO	83.049	68.689	20,9%	21.582	26,0%	3.230	5.148	852
7	AERODROM NIKOLA TESLA AD	58.738	53.112	10,6%	28.491	48,5%	15.501	18.815	421
8	MILŠPED DOO	47.884	39.343	21,7%	5.234	10,9%	2.639	560	774
9	TRANSPORTŠPED DOO	42.930	40.272	6,6%	1.109	2,6%	765	672	88
10	NIŠ-EKSPRES AD	35.699	34.336	4,0%	1.847	5,2%	18	7	2.136
11	PRO LOGISTIC RPC DOO nekonsolidovani	33.294	22.042	51,1%	794	2,4%	1.138	753	90
12	JGSP NOVI SAD	24.414	24.058	1,5%	444	1,8%	-1.512	12	1.243
13	LUKA BEOGRAD AD	17.748	24.319	-27,0%	3.834	21,6%	-7.085	2.008	374



Borba za svakog kupca

U perspektivi, lokalna konkurenčija bi trebalo dodatno da se zaoštiri i realno je očekivati da tržište, s obzirom na potencijal, bude „nagrađeno“ novim investicijama

Tokom 2011. godine nastavljen je proces konsolidacije srpskog tržišta maloprodaje – jedan od najvećih evropskih trgovinskih lanaca Delhaize Group preuzeo je najveći srpski maloprodajni lanac Delta Maxi, a sa preuzimanjima su nastavili i drugi vodeći igrači: Mercator, Idea i DIS. Ipak, u poređenju sa razvijenijim zemljama centralno - istočne Evrope, sektor trgovine na malo u Srbiji i dalje je nekonsolidovan jer veliki organizovani trgovinski formati predstavljaju mali procenat ukupne vrednosti tržišta, pa je dalja konsolidacija tržišta očekivana.

Za razliku od 2010. godine, kada je zabeležen rast prometa robe u maloprodaji, izražen i u tekućim i u stalnim cenama, 2011. godina zabeležila je nominalni pad prometa od devet odsto, dok je taj pad mnogo veći mereno u stalnim cenama i iznosi 18 odsto. Ovo je direktna posledica pada životnog standarda usled kriznog usporavanja nominalnog rasta neto zarada i penzija i značajnog rasta nezaposlenosti.

Maloprodajni promet u 2011. godini odvijao se u 96.963 objekta, što je jednako nivou iz prethodne godine. Generalno posmatrano, maloprodajne lanci možemo podeliti u dve velike grupe: 1) prodaja u nespecijalizovanim prodavnicama hranom, pićem i duvanom i 2) prodaja u specijalizovanim prodavnicama.

Najveći deo prometa u 2011. godini u trgovini na malo odnosio se na prodaju prehrabnenih i farmaceutskih proizvoda koji u ukupnom prometu učestvuju sa 64 odsto, dok ostatak obuhvata ostale najvažnije robne kategorije. Blagi rast prometa zabeležen je u prodaji prehrabnenih proizvoda (što je reflektovano i u rastu poslovnih prihoda prve grupe maloprodajnih formata) iznoseći 8,5 odsto u nominalnim cenama, dok je većina ostalih robnih grupa zabeležila oštar pad prometa kao posledicu produbljivanja ekonomске krize i pada kupovne moći. Promet obuće, odeće i tekstilnih proizvoda zabeležio je pad od 20 odsto dok je promet farmaceutskih proizvoda zabeležio pad od 45,2 odsto.

Na listi od 500 najvećih preduzeća u Srbiji našla su se ukupno 36 preduzeća koja se bave trgovinom na malo, sa kumulativnim poslovnim prihodom od 3,69 milijardi evra.

Vodeću poziciju na tržištu zadržao je belgijski Delhaize koji je sredinom 2011. godine i zvanično preuzeo Delta Maxi maloprodajnu mrežu od 450 trgovina u Srbiji, Bugarskoj, BiH, Crnoj Gori i Albaniji. Vrednost transakcije je iznosila 932,5 miliona evra uključujući neto dug procenjen na 300 miliona evra. Važno je spomenuti i to da je kompanija završila godinu

sa konsolidovanim poslovnim prihodima od nešto više od miliјardu evra – rast od skoro 40 odsto nije realan jer u 2010. godini nisu bila konsolidovana neka povezana preduzeća iz sistema – i da je umanjila svoj neto dug za 88 odsto u odnosu na prethodnu godinu. Posebno bitna za privredu Srbije je činjenica da je nakon preuzimanja novi vlasnik smanjio obaveze prema dobavljačima, a time u značajnoj meri i „upumpao“ likvidnost u sistem.

Naredna dva mesta na listi zauzeli su, kao i u 2010. godini, Mercator S i Idea, zabeleživši povećanje poslovnih prihoda od 13,5 odsto i 21,7 odsto, respektivno. Za oba preduzeća, a posebno za slovenački lanac, karakteristično je intenzivno investiranje, kao deo kombinovane strategije organskog i rasta kroz preuzimanje na srpskom tržištu. Tako je Mercator Poslovni sistem u 2011. godini investirao 51,2 miliona evra u osnovna sredstva na srpskom tržištu, što čini 42 odsto ukupnih investicija ove grupacije u regionu. Pored preuzimanja Čoke, gde je stekao 12.000 kvadratnih metara dodatnog prodajnog prostora u 2010. godini, Mercator S je učvrstio poziciju drugog igrača na tržištu preuzevši operacije i zaposlene radnike preduzeća Familija Marketi, a obezbedio je i dugoročni najam 27 prodajnih objekata Robnih kuća Beograd. Hrvatska Idea je, sa druge strane, u prvoj polovini 2011. godine od slovenačkog Energotuša preuzela

šest trgovinskih objekata, robu i zaposlene. Kompanija je nastavila kontinuitet smanjivanja neto duga koji je na kraju 2011. godine bio 4,8 odsto manji nego 2010. godine. Međutim, Idea i dalje generiše velike gubitke u poslovanju, što je delimično posledica težnje za što većim tržišnim učešćem.

Ostali vodeći maloprodajni lanci su takođe zadržali jednake pozicije na listi. Nemački METRO Cash & Carry, kao i domaće firme PTP Dis i Univerexport i dalje zauzimaju iste pozicije kao i u 2010. Značajno je i da su tri lanca imala investiciona ulaganja u 2011. godini, kao i to da najavljuju dodatne investicije u budućnosti. Univerexport je, nakon prodaje Delta Maxija, postao najveći maloprodajni lanac u domaćem vlasništvu, s obzirom na to da u strukturi prihoda DIS-a postoji i značajno učešće prihoda od veleprodaje. Istimemo i nespecijalizovani trgovinski format Gomeks koji je kao posledicu konstantnog rada na ekspanziji maloprodajne mreže ostvario rast poslovnih prihoda od 38 odsto i time poboljšao svoju poziciju na rang-listi za dva mesta.

Među specijalizovanim trgovinskim formatima, prema rastu poslovnih prihoda u 2011. godini izdvajili su se Studio ▶

► Moderna, specifična po tome što je jedna od vodećih kompanija koja se bavi direktnim marketingom i organizovanjem prodaje preko interneta i Tehnomanija čiji su poslovni prihodi rasli 40 odsto u 2011. godini.

Specijalizovani trgovinski formati odećom specifični su po najvećim EBITDA maržama u sektoru. Ipak, Delta Sport je čak uspeo da se proširi na tržište Bugarske stvorivši mrežu od 17 objekata do sredine 2012. godine. Lilly Drogerie konstantno nadmašuje nemačkog konkurenta DM Drogerie (26. pozicija na listi) kako poslovnim prihodima tako i EBITDA maržom.

matičnoj kompaniji. Delta Sport je istisnuo sa sedmog mesta na listi lanac kozmetičkih proizvoda Lilly Drogerie, koji je ostvario rast poslovnih prihoda od 18,1 odsto.

Među formatima specijalizovanim za kozmetičke preparate dominira lanac Lilly Drogerie, u domaćem vlasništvu, koji je čak uspeo da se proširi na tržište Bugarske stvorivši mrežu od 17 objekata do sredine 2012. godine. Lilly Drogerie konstantno nadmašuje nemačkog konkurenta DM Drogerie (26. pozicija na listi) kako poslovnim prihodima tako i EBITDA maržom.

Među kioscima glavni igrači su Štampa Sistem i Futura Plus, koji sada, nakon preuzimanja 53 odsto vlasništva nad lancem Futura Plus (prethodno u stečaju) od strane Štampa Sistema posluju u okviru jedinstvene poslovne grupacije sa ukupnim prihodima od preko 150 miliona evra. Spajanje ova dva lanca kioska stvorilo je neospornog lidera na tržištu koji ima mrežu od 1.400 objekata pa se očekuje postepeni prelazak iz negativnog u zonu pozitivnog poslovanja.

Generalno posmatrano, vodeći igrači su uspeli da učvrste

svoje pozicije na tržištu, pojavljuje se i određeni broj specijalizovanih formata koji su doživeli naglu ekspanziju, konsolidaciju i rast poslovnih prihoda. Dolaskom na tržište belgijskog Delhaize-a vrata tržišta Srbije otvorena su i ostalim internacionalnim igračima. U perspektivi, lokalna konkurenca bi trebalo dodatno da se zaoštiri i realno je očekivati da tržište, s obzirom na potencijal, bude „nagrađeno“ novim investicijama. Jedna od njih je i investicija nemačkog Lidla koja bi trebalo da utiče na dalje smanjenje trgovinskih marži.

SEKTOR TRGOVINE NA MALO									U 000 RSD	
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK		PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011	
1	DELHAIZE SERBIA DOO	104.930.983	76.411.848	37,3%	4.128.947	3,9%	-4.628.234	1.883.309	12.425	
2	MERCATOR-S DOO	53.003.645	47.183.748	12,3%	229.091	0,4%	2.163.231	728.966	4.093	
3	IDEA DOO	48.454.681	40.198.638	20,5%	336.553	0,7%	-1.979.708	-2.872.797	4.263	
4	METRO CASH & CARRY DOO	24.136.430	22.208.071	8,7%	310.714	1,3%	-162.204	508.507	1.644	
5	PTP DIS DOO	22.947.423	17.029.901	34,7%	1.205.917	5,3%	788.481	518.329	1.159	
6	UNIVEREXPORT DOO	16.084.555	14.689.713	9,5%	134.357	0,8%	419.847	361.816	1.948	
7	LILLY DROGERIE DOO	9.652.094	8.253.785	16,9%	390.220	4,0%	309.185	343.536	1.463	
8	ŠTAMPA SISTEM DOO	8.214.376	9.100.559	-9,7%	-591.748	-7,2%	-794.413	-662.869	1.719	
9	FUTURA PLUS DOO	7.347.984	4.881.236	50,5%	-662.392	-9,0%	-964.121	-993.235	2.470	
10	TEHNOMANIJA DOO	4.804.570	3.474.925	38,3%	93.800	2,0%	58.504	43.923	223	
11	TRNAVA PROMET DOO	4.469.593	4.009.696	11,5%	94.776	2,1%	157.817	113.839	315	
12	GOMEX DOO	4.161.281	3.037.037	37,0%	82.282	2,0%	72.147	42.739	680	
13	CDE S DOO	3.996.700	3.621.919	10,3%	-47.716	-1,2%	-399.078	-639.959	332	
14	VEROPoulos DOO	3.832.159	2.988.136	28,2%	284.290	7,4%	156.641	-33.757	383	
15	SPORT VISION DOO	3.395.437	2.512.466	35,1%	466.225	13,7%	373.622	316.510	332	
16	BEOKOLP DOO	3.357.363	3.575.788	-6,1%	32.762	1,0%	50.196	52.679	292	
17	AMAN DOO	3.126.984	2.086.872	49,8%	76.195	2,4%	57.867	80.020	458	
18	STUDIO MODERNA DOO	2.905.424	2.033.366	42,9%	156.806	5,4%	74.558	-34.512	445	
19	RUWA COMPANY DOO	2.828.266	160.403	1663,2%	-47.575	-1,7%	-177.561	-426.197	528	
20	PRIMA NOVA	2.777.549	2.563.609	8,3%	20.241	0,7%	12.948	11.677	201	
21	ŽITO-BAČKA KULA DOO	2.697.790	1.941.329	39,0%	417.035	15,5%	333.313	153.440	82	
22	BBT AD ŽITIŠTE	2.661.525	2.288.398	16,3%	116.985	4,4%	25.205	14.833	585	
23	STANIK	2.539.366	2.113.820	20,1%	77.724	3,1%	3.793	49.527	440	
24	PODUNAVLJE AD	2.538.790	2.113.268	20,1%	79.446	3,1%	6.108	24.027	440	
25	LUKI- KOMERC DOO	2.423.270	2.222.320	9,0%	37.293	1,5%	16.964	50.390	419	
26	ZARA SERBIA DOO	2.306.409	2.401.209	-3,9%	211.932	9,2%	98.482	88.707	276	
27	HOLY DOO	2.037.723	1.550.426	31,4%	305.182	15,0%	306.289	105.199	450	
28	EUROPROM DOO	2.009.689	1.413.795	42,1%	147.980	7,4%	106.695	47.755	273	
29	DAK DOO	1.941.177	1.542.664	25,8%	289.901	14,9%	270.747	207.515	273	
30	KTC DOO	1.932.720	2.205.740	-12,4%	-18.416	-1,0%	-105.850	-158.331	208	
31	PODUNAVLJE-BEOČIN AD	1.923.910	1.545.235	24,5%	59.386	3,1%	10.704	6.714	467	
32	SOS MARKETI DOO	1.869.805	1.842.996	1,5%	-10.784	-0,6%	3.212	6.230	307	
33	N SPORT DOO	1.852.351	2.131.943	-13,1%	143.887	7,8%	40.993	149.246	325	
34	MERKUR-INTERNATIONAL DOO	1.848.108	2.935.144	-37,0%	-202.617	-11,0%	-463.355	-226.468	222	
35	DM-DROGERIE MARKT DOO	1.793.801	2.121.452	-15,4%	10.459	0,6%	-10.590	-224.162	249	

SEKTOR TRGOVINE NA MALO									U 000 EUR	
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK		PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011	
1	DELHAIZE SERBIA DOO	1.029.238	742.089	38,7%	40.500	3,9%	-45.397	18.290	12.425	
2	MERCATOR-S DOO	519.897	458.234	13,5%	2.247	0,4%	21.219	7.079	4.093	
3	IDEA DOO	475.278	390.397	21,7%	3.301	0,7%	-19.418	-27.900	4.263	
4	METRO CASH & CARRY DOO	236.747	215.678	9,8%	3.048	1,3%	-1.591	4.938	1.644	
5	PTP DIS DOO	225.085	165.389	36,1%	11.828	5,3%	7.734	5.034	1.159	
6	UNIVEREXPORT DOO	157.769	142.662	10,6%	1.318	0,8%	4.118	3.514	1.948	
7	LILLY DROGERIE DOO	94.675	80.158	18,1%	3.828	4,0%	3			



Tradicionalno najbrojniji

Čak 132 preduzeća iz sektora veletrgovine i posredovanja ostvarila su poslovne prihode kojima su se kvalifikovala među 500 najvećih, sa zbirnim prihodima od oko 6,3 milijarde evra, što predstavlja povećanje od 9,6 odsto u poređenju sa prethodnom godinom

Prema podacima Republičkog zavoda za statistiku, nakon solidnog rasta, merenog u tekućim cenama, od 11,7 procenata u 2010. godini, trgovina na veliko, sa posredovanjem, ostvarila je povećanje prometa i tokom prošle godine, 14,7 odsto u tekućim cenama. Najveći udio u ukupnom prometu zabeležile su kategorije ostalih neprehrambenih proizvoda, kao i prehrambenih proizvoda, pića i duvana (približno po četvrtinu), za kojima slede tečna, čvrsta i gasovita goriva (učeće od oko 15 odsto), kao i trgovina farmaceutskim, kozmetičkim i toaletnim proizvodima, sa udelom od oko 10 odsto.

Na listi Top 500 srpskih preduzeća veleprodaja je tradicionalno najzastupljenija prema ukupnom broju privrednih društava. Tokom 2011. godine, čak 132 preduzeća iz ovog sektora ostvarila su poslovne prihode kojima su se kvalifikovala za 500 najvećih, sa zbirnim prihodima od oko 6,2 milijarde evra, što predstavlja povećanje od 9,4 odsto u poređenju sa prošlom godinom. S druge strane, uprkos generalnom porastu obima prodaje vodećih veletrgovina, prosečna EBITDA marža za ovu grupu preduzeća smanjena je sa 4,4 odsto na 3,9 odsto, uz istovremeni rast neto duga (ratio neto dug/EBITDA skočio je sa 3,3 na 3,7). Uprkos tome, kumulativni neto rezultat za prošlu godinu bio je pozitivan – nešto više od 37 miliona evra i porastao je u apsolutnom iznosu za 4,4 miliona u poređenju sa 2010. godinom. Posmatrano po pojedinačnim preduzećima, tek nešto više od sedmice veletrgovinskih firmi sa liste poslovalo je sa negativnim neto rezultatom, a daleko najveće gubitke zabeležile su veleprodrogerije – Velefarm i Unihemkom, kao rezultat poznatih problema sa naplatom svojih potraživanja. Ipak, pad životnog standarda se osetio i u ovom sektoru, pa je značajan broj preduzeća ostvario pad poslovnih prihoda u 2011. godini.

U okviru veletrgovinske delatnosti moguće je identifikovati nekoliko ključnih podsektora. Pre svega, kao velika grupacija preduzeća izdvajaju se trgovci prehrambenom robom i poljoprivrednim proizvodima, među kojima vodeća mesta na listi Top 500 zauzimaju tradicionalni sektorski lideri (Nelt, MK Commerce, Swisslion, Kraft Foods i drugi), kojima su se od 2011. godine priključili Victoria Logistic, deo Victoria grupe i, ujedno, prošlogodišnji lider po visini prihoda, kao i kompanija Atlantic Brands, specijalizovana za distribuciju proizvoda hrvatske Atlantic grupe – vlasnika Droga Kolinske. Upravo pojava preduzeća Victoria Logistic predstavlja najznačajniju promenu na listi u poređenju sa prošlom godinom kada je ona

bila klasifikovana kao pretežno poljoprivredna firma (inače je zadužena za organizaciju primarne proizvodnje uljarica i žitarica, distribuciju repromaterijala, trgovinu, transport i skladištenje robe za potrebe preduzeća i celokupne Victoria grupe).

Drugi značajan podsektor veletrgovine obuhvata distributere duvanskih proizvoda. Dok su poslovne performanse preduzeća iz prethodne grupe u velikoj meri heterogene, vodeća preduzeća iz tržišnog segmenta distribucije cigareta (Mercata, Veletabak, Direktna trgovina, JT International Marketing and Sales, Imperial Tobacco SCG, TDR) bez izuzetka beleže rast poslovnih prihoda, a u nekim slučajevima i poboljšanje EBITDA marže. Među njima se razlikuju veleprodajna preduzeća, specijalizovana za distribuciju duvanskih proizvoda i vezana za internacionalne proizvođače, od preduzeća sa diversifikovanim prodajnim asortimanom. U drugoj grupi preduzeća visok plasman zadržala je Mercata, najveći segment u sklopu MPC Holdinga, koji pored distribucije proizvoda duvanskih kompanija Japan Tobacco International i Monus sarađuje i sa nizom drugih klijenata, kao što su Telekom Srbije i VIP Mobile, Wrigley, Rubin i drugi, a karakterišu je blagi pad EBITDA marže i neto dobiti, uprkos snažnom rastu prihoda od pre-

Vodeća preduzeća za distribuciju cigareta bez izuzetka beleže rast poslovnih prihoda, a u nekim slučajevima i poboljšanje EBITDA marže

ko 16 odsto. Slična konstatacija važi i za beogradski Direct Group (specijalizovan za logističke, distributivne, finansijske i prodajne usluge za kompanije British American Tobacco, Telenor, Strauss Group i Promonte) koji je značajno uvećao poslovne prihode i broj zaposlenih u 2011. godini, istovremeno održavajući neto rezultat i EBITDA maržu na gotovo nepromjenjenom nivou u odnosu na 2010. godinu. Nelt Co. je ponovo ostvario izuzetno dobre performanse (dvocifreni rast prihoda i veća EBITDA marža u poređenju sa direktnim konkurentima iz ovog podsektora, mada uz rast zaduženosti koji je uticao na smanjenje neto dobiti), pa je za svoje dugogodišnje uspešno poslovanje nagrađen dobijanjem prava distribucije robe multinacionalnog giganta Procter & Gamble na perspektivnim tržištima u Africi – Angola, Zimbabve, Zambija, Malavi i Mozambik, sa kumulativnim stanovništvom od oko 80 miliona i BDP-om od približno 180 milijardi dolara.

Od ostalih značajnijih trendova na prošlogodišnjoj listi može se izdvojiti i pogoršanje rezultata distributera elektronskih uređaja (Gorenje, Moskomerc, K&K Electronics) što je direktno povezano sa padom životnog standarda od početka ekonomske krize.

TRGOVINA NA VELIKO I POSREDOVANJE									U 000 RSD
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011.		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011
1	VICTORIA LOGISTIC DOO	32.890.722	36.064.952	-8,8%	1.349.806	4,1%	42.970	1.172.791	317
2	MERCATA DOO	26.311.976	22.896.232	14,9%	397.779	1,5%	572.118	711.907	325
3	VELETABAK DOO	21.931.117	21.153.364	3,7%	526.660	2,4%	615.400	628.479	412
4	PHOENIX PHARMA DOO	21.735.536	13.916.989	56,2%	1.147.409	5,3%	499.078	280.528	513
5	NELT CO. DOO	21.374.708	18.496.718	15,6%	627.370	2,9%	605.465	746.931	1.081
6	DIRECT GROUP	20.008.243	18.987.506	5,4%	239.135	1,2%	120.813	93.599	511
7	ATLANTIC BRANDS DOO	14.377.969	N/A	N/A	549.933	3,8%	455.028	N/A	329
8	JT INTERNATIONAL MARKETING AND SALES DOO	13.516.420	11.340.444	19,2%	-293.139	-2,2%	-310.098	-184.505	138
9	FARMALOGIST HOLDING DOO	12.158.671	9.584.771	26,9%	23.059	0,2%	310.516	236.653	375
10	MK COMMERCE DOO	12.057.670	10.641.343	13,3%	810.543	6,7%	490.854	296.115	51
11	TELENOR DIRECT	11.774.360	11.528.077	2,1%	117.635	1,0%	126.682	135.870	91
12	RTB INVEST DOO	10.468.706	14.236.368	-26,5%	20.826	0,2%	8.733	317	3
13	AGROGLOBE DOO	10.396.625	7.639.731	36,1%	791.407	7,6%	670.194	314.285	144
14	AGROMARKET DOO	10.353.141	8.797.738	17,7%	1.570.014	15,2%	1.115.460	729.656	593
15	SWISSLION GROUP DOO	10.216.801	17.118.929	-40,3%	-52.242	-0,5%	102.572	248.889	567
16	IMPERIAL TOBACCO SCG DOO	9.814.076	7.250.983	35,3%	-120.339	-1,2%	-537.214	-514.197	53
17	DELTA DMD DOO	8.930.526	11.346.264	-21,3%	429.599	4,8%	4.723	10.311	539
18	VELEFARM AD HOLDING KOMPANIJA - u stečaju	8.419.686	17.376.934	-51,5%	-1.954.118	-23,2%	-6.938.166	-8.234.575	667
19	PHARMASWISS DOO	8.113.468	7.991.157	1,5%	1.569.364	19,3%	1.022.261	899.748	306
20	JUGOIMPORT-SDPR JP	7.904.500	8.542.279	-7,5%	116.244	1,5%	496.589	581.568	433
21	BASEMI DOO	7.272.508	837.147	768,7%	210.710	2,9%	14.903	3.436	7
22	ERMA DOO	7.251.908	6.107.808	18,7%	120.096	1,7%	51.168	37.400	139
23	TDR DOO	6.896.878	6.647.454	3,8%	345.329	5,0%	135.981	294.407	37
24	KOEFIK DOO	6.821.084	4.716.220	44,6%	716.492	10,5%	407.126	444.698	125
25	GORENJE DOO	6.792.067	7.582.794	-10,4%	128.945	1,9%	197.684	177.850	65
26	KRAFT FOODS DOO	6.508.351	6.667.709	-2,4%	965.043	14,8%	872.865	334.557	52
27	PROMIST DOO	6.366.482	7.623.118	-16,5%	912.974	14,3%	584.920	553.641	463
28	ADOC DOO	6.310.148	5.668.265	11,3%	537.244	8,5%	343.315	189.859	135
29	DELTA STAR	6.128.258	14.245.772	-57,0%	115.581	1,9%	-405.973	-621.212	387
30	SIEMENS DOO	5.933.919	3.783.548	56,8%	312.088	5,3%	115.138	47.120	620
31	VEGA DOO	5.648.731	3.752.364	50,5%	133.240	2,4%	216.314	162.932	91
32	NESTLÉ AF DOO	5.178.331	3.811.683	35,9%	91.431	1,8%	-699.397	-684.111	167
33	ALSTAR DISTRIBUTION DOO	5.061.416	1.900.309	166,3%	557.729	11,0%	222.896	103.414	90
34	MD INTERNATIONAL DOO	4.797.072	5.362.200	-10,5%	200.986	4,2%	121.586	107.379	390
35	ALCA TRGOVINA DOO	4.549.615	4.093.575	11,1%	207.063	4,6%	84.194	21.287	250
36	MECHEL SERVICE SRB	4.542.697	2.072.538	119,2%	207.846	4,6%	177.365	125.226	45
37	FASHION CO., DOO	4.353.855	4.170.930	4,4%	541.887	12,4%	213.954	394.321	414
38	ADIDAS SERBIA DOO	4.071.145	1.736.365	134,5%	494.566	12,1%	403.888	179.064	19
39	SMARTPHONE CONCEPT DOO	4.031.369	1.843.910	118,6%	87.370	2,2%	71.391	23.385	12
40	ERA KOVIĆ DOO	4.023.652	3.337.838	20,5%	140.960	3,5%	45.312	63.032	112
41	UNIHEMKOM DOO	3.942.909	10.424.554	-62,2%	-18.545	-0,5%	-1.389.456	114.268	208
42	DAK COMERC DOO	3.669.301	2.475.551	48,2%	154.644	4,2%	81.293	173.749	32
43	FARMACIJA KORP. INTERNACIONAL DOO	3.654.977	2.777.486	31,6%	132.704	3,6%	44.367	42.161	93
44	TRANSPETROL SEČANJ DOO - u stečaju	3.597.148	1.999.731	79,9%	-653.226	-18,2%	-277.533	15.833	38

TRGOVINA NA VELIKO I POSREDOVANJE									U 000 RSD
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011.		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011
45	SILBO DOO	3.570.796	2.858.321	24,9%	274.544	7,7%	271.790	76.232	505
46	TARKETT SEE DOO	3.525.308	3.491.765	1,0%	140.750	4,0%	19.205	98.044	53
47	EGL DOO	3.488.321	2.184.917	59,7%	103.224	3,0%	96.771	5.857	2
48	EURO-CORP EXPORT-IMPORT DOO	3.461.293	2.303.897	50,2%	308.652	8,9%	5.257	198.291	491
49	JUGOHEMIJA-FARMACIJA DOO	3.422.272	10.828.510	-68,4%	111.152	3,2%	-208.326	-129.487	188
50	ARCELORMITTAL DISTRIBUTION SERBIA DOO	3.419.263	2.967.294	15,2%	-21.709	-0,6%	-117.768	-101.870	29
51	SCP DOO	3.411.466	3.273.534	4,2%	193.452	5,7%	272.518	298.439	120
52	ENMON DOO	3.404.289	3.016.565	12,9%	345.677	10,2%	362.621	352.830	240
53	EWE COMP DOO	3.379.059	2.390.606	41,3%	212.876	6,3%	72.342	49.099	73
54	KOPAONIK AD	3.3							

TRGOVINA NA VELIKO I POSREDOVANJE									U 000 RSD	
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH		
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES		
		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011	
2011.										
89	VAIT DOO	2.298.695	1.322.241	73,8%	-47	-0,0%	-24.216	21	27	
90	ROCHE DOO	2.294.879	3.822.545	-40,0%	89.961	3,9%	-13.044	85.567	54	
91	BOMEK EXPORT IMPORT DOO	2.265.238	3.654.364	-38,0%	48.186	2,1%	3.913	105.050	23	
92	DELTA FARM DOO	2.237.952	1.746.749	28,1%	142.440	6,4%	238.142	168.649	19	
93	DEUS BUSINESS GROUP DOO	2.219.854	2.296.284	-3,3%	157.127	7,1%	127.971	128.473	59	
94	RRC DOO	2.149.341	1.636.457	31,3%	102.516	4,8%	76.584	54.322	25	
95	SARACHEM DOO	2.134.447	2.130.837	0,2%	-168.930	-7,9%	-449.473	31.129	413	
96	DRENINVEST DOO	2.133.733	1.843.848	15,7%	-3.740	-0,2%	36.643	39.433	9	
97	SOMBORELEKTRO DOO	2.120.113	1.434.943	47,7%	35.582	1,7%	63.797	40.297	120	
98	PTP REKIĆ DOO	2.108.729	1.288.449	63,7%	20.536	1,0%	-11.566	-5.905	53	
99	DELMAX	2.092.446	2.059.894	1,6%	59.001	2,8%	61.239	139.102	155	
100	AGROGRNJA DOO	2.075.329	1.424.278	45,7%	85.310	4,1%	48.084	29.558	62	
101	SFS - PROM DOO	2.070.248	1.250.360	65,6%	-112.077	-5,4%	-208.170	-134.820	51	
102	ROMA COMPANY DOO	2.065.598	1.945.319	6,2%	-21.683	-1,0%	49.054	20.631	118	
103	METINVEST SMC DOO	2.058.057	1.702.881	20,9%	105.933	5,1%	139.042	-88.786	17	
104	DARKOM DOO	2.040.799	1.984.320	2,8%	114.759	5,6%	40.402	70.405	81	
105	AGROPANONKA MTZ FINKE DOO	2.017.131	1.571.908	28,3%	183.025	9,1%	174.665	90.428	55	
106	SAVACOOP DOO	2.002.598	1.765.472	13,4%	139.471	7,0%	141.025	114.340	80	
107	PHILIP MORRIS SERVICES DOO	2.002.144	1.735.098	15,4%	138.174	6,9%	137.294	137.694	571	
108	NEOCHIMIKI DOO	1.993.213	1.857.462	7,3%	31.494	1,6%	27.638	27.590	19	
109	DEUS SYSTEM DOO	1.991.620	2.005.587	-0,7%	47.444	2,4%	21.897	124.125	27	
110	SPORTINA DOO	1.986.569	2.113.524	-6,0%	136.007	6,8%	15.648	-44.453	242	
111	P.V.F. TRADERS DOO	1.980.273	1.989.943	-0,5%	113.205	5,7%	80.088	75.496	77	
112	CONTINENTAL GAK DOO	1.954.643	1.368.652	42,8%	20.932	1,1%	19.723	17.595	4	
113	L'OREAL BALKAN DOO	1.934.759	1.958.156	-1,2%	225.656	11,7%	107.006	20.085	65	
114	CMANA DOO	1.915.942	1.633.479	17,3%	131.160	6,8%	99.987	97.395	217	
115	RADIX DOO	1.914.898	1.751.428	9,3%	228.229	11,9%	6.475	-64.258	305	
116	JEEP COMMERCE DOO	1.910.228	3.864.056	-50,6%	-116.409	-6,1%	-506.897	-283.264	102	
117	WRIGLEY DOO	1.900.440	1.759.559	8,0%	536.724	28,2%	493.632	321.897	82	
118	WURTH DOO	1.894.639	1.547.156	22,5%	91.279	4,8%	-78.716	-13.407	282	
119	AGROHIM DOO	1.887.882	1.886.530	0,1%	136.386	7,2%	75.801	182.445	67	
120	KIMBY-CO DOO	1.882.702	1.542.061	22,1%	74.638	4,0%	40.902	23.164	107	
121	BANJA KOMERC DOO	1.868.034	1.267.371	47,4%	426.673	22,8%	230.381	120.414	176	
122	DOMING DOO	1.857.661	2.215.809	-16,2%	110.022	5,9%	65.638	117.340	116	
123	AWT INTERNATIONAL DOO	1.847.533	1.789.806	3,2%	192.288	10,4%	108.271	117.008	120	
124	MEDICOM DOO	1.819.042	1.743.895	4,3%	128.100	7,0%	53.617	38.387	81	
125	PREDUZEĆE ORION DOO	1.811.682	1.539.158	17,7%	19.921	1,1%	24.293	18.808	180	
126	MDD GROUP DOO	1.793.892	1.709.300	4,9%	170.165	9,5%	49.874	19.893	44	
127	PHARMANARI DOO	1.771.723	5.850.754	-69,7%	-73.013	-4,1%	542.920	-562.366	83	
128	MASTERPLAST YU DOO	1.768.478	1.780.955	-0,7%	157.603	8,9%	33.303	31.828	108	
129	MAGAN AGROCHEMICALS DOO	1.752.263	1.511.464	15,9%	-29.294	-1,7%	-45.029	-232.866	74	
130	PRESTON L.T.C.	1.748.238	1.401.127	24,8%	54.923	3,1%	37.561	37.561	29	
131	VIVA-92 DOO	1.732.136	1.125.036	54,0%	49.408	2,9%	88.205	23.548	101	
132	ELIXIR AGRODISKONT DOO	1.716.670	1.992.942	-13,9%	55.608	3,2%	25.617	40.761	76	

TRGOVINA NA VELIKO I POSREDOVANJE									U 000 EUR	
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH		
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES		
		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011	
2011.										
1	VICTORIA LOGISTIC DOO	322.616	350.252	-7,9%	13.240	4,1%	421	11.390	317	
2	MERCATA DOO	258.087	222.361	16,1%	3.902	1,5%	5.612	6.914	325	
3	VELETABAK DOO	215.116	205.435	4,7%	5.166	2,4%	6.036	6.104	412	
4	PHOENIX PHARMA DOO	213.198	135.158	57,7%	11.255	5,3%	4.895	2.724	513	
5	NELT CO. DOO	209.658	179.635	16,7%	6.154	2,9%	5.939	7.254	1.081	
6	DIRECT GROUP	196.255	184.401	6,4%	2.346	1,2%	1.185	909	511	
7	ATLANTIC BRANDS DOO	141.029	N/A	N/A	5.394	3,8%	4.463	N/A	329	

TRGOVINA NA VELIKO I POSREDOVANJE									U 000 EUR
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011.		2011.	2010.		2011.	2011.	2011.	2011.	
45	SILBO DOO	35.025	27.759	26,2%	2.693	7,7%	2.666	740	505
46	TARKETT SEE DOO	34.579	33.911	2,0%	1.381	4,0%	188	952	53
47	EGL DOO	34.216	21.219	61,2%	1.012	3,0%	949	57	2
48	EURO-CORP EXPORT-IMPORT DOO	33.951	22.375	51,7%	3.027	8,9%	52	1.926	491
49	JUGOHEMIJA-FARMACIJA DOO	33.568	105.163	-68,1%	1.090	3,2%	-2.043	-1.258	188
50	ARCELORMITTAL DISTRIBUTION SERBIA DOO	33.539	28.817	16,4%	-213	-0,6%	-1.155	-989	29
51	SCP DOO	33.462	31.792	5,3%	1.898	5,7%	2.673	2.898	120
52	ENMON DOO	33.392	29.296	14,0%	3.391	10,2%	3.557	3.427	240
53	EWE COMP DOO	33.144	23.217	42,8%	2.088	6,3%	710	477	73
54	KOPAONIK AD	33.123	28.962	14,4%	869	2,6%	658	456	311
55	MOSKOMERC DOO	32.630	39.552	-17,5%	464	1,4%	1.210	3.383	134
56	ŽITO DUNAV DOO	32.529	17.692	83,9%	4.268	13,1%	2.270	570	162
57	ANLEK DOO	32.469	25.471	27,5%	465	1,4%	88	82	297
58	KOMPANIJA JOVANOVIC DOO	31.986	493	6394,0%	2.003	6,3%	2.958	971	14
59	VENTURA DOO	31.373	24.888	26,1%	1.592	5,1%	25	41	38
60	BEIERSDORF DOO	31.259	26.674	17,2%	5.954	19,0%	4.919	3.482	32
61	DELVEL - PRO DOO	30.950	53.103	-41,7%	-462	-1,5%	-15.666	-5.568	124
62	LINZER AGRO TRADE	30.836	18.996	62,3%	1.173	3,8%	708	229	20
63	SIGMA DOO	30.819	1	4346993,1%	198	0,6%	21	0	0
64	NERETVA-KOMERC DOO	30.766	24.860	23,8%	187	0,6%	953	738	97
65	BRITISH AMERICAN TOBACCO SOUTH-EAST EUROPE	30.411	24.784	22,7%	-1.225	-4,0%	-1.391	-573	137
66	DŽAVIĆ DOO	29.822	25.774	15,7%	770	2,6%	337	307	185
67	GRANEXPORT AD	29.481	29.938	-1,5%	2.207	7,5%	1.418	1.761	84
68	TS STORK GROUP DOO	28.990	47.590	-39,1%	456	1,6%	393	867	343
69	BALKAN MINERALS DOO	28.738	39.671	-27,6%	137	0,5%	164	65	8
70	MAGMA PROM DOO	28.270	2	1141453,2%	199	0,7%	30	0	1
71	BANKOM DOO	26.733	28.434	-6,0%	3.924	14,7%	942	2.819	42
72	TOBACCO IMPULS DOO	26.606	31.939	-16,7%	4.030	15,1%	-627	-358	175
73	ŠPAJZ DOO	25.767	20.446	26,0%	894	3,5%	854	736	85
74	STYLOS DOO	25.256	25.576	-1,3%	1.028	4,1%	252	-152	388
75	DOO SLOVAS	24.666	15.243	61,8%	2.056	8,3%	427	91	127
76	CHEM CO DOO	24.322	11.756	106,9%	463	1,9%	74	44	6
77	KING-KOMERC	24.264	6.295	285,4%	1.370	5,6%	1.211	157	6
78	ACTAVIS DOO	24.232	10.019	141,8%	-296	-1,2%	-2.783	1.268	122
79	UNIFERT DOO	23.987	10.108	137,3%	128	0,5%	88	358	11
80	MABER COMERC DOO	23.527	19.886	18,3%	2.050	8,7%	519	500	24
81	ŽITO-MEDIA DOO	23.526	21.232	10,8%	1.910	8,1%	978	842	104
82	BAYER DOO	23.234	20.369	14,1%	2.242	9,6%	1.258	190	77
83	KEPROM DOO	23.127	18.199	27,1%	1.509	6,5%	1.406	818	101
84	PTP ALBATROS MM DOO	23.052	13.524	70,5%	882	3,8%	331	175	30
85	TEHNOELTA DISTRIBUCIONI CENTAR DOO	22.865	15.953	43,3%	396	1,7%	339	177	10
86	THYSSENKRUPP MATERIALS	22.798	16.680	36,7%	840	3,7%	412	-1.066	46
87	RES TRADE DOO	22.771	14.320	59,0%	8.747	38,4%	762	414	86
88	K&K ELECTRONICS DOO	22.576	45.064	-49,9%	-4.728	-20,9%	-8.995	-6.001	417

TRGOVINA NA VELIKO I POSREDOVANJE									U 000 EUR
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011.		2011.	2010.		2011.	2011.	2011.	2011.	
89	VAIT DOO	22.547	12.841	75,6%	-0	-0,0%	-238	0	27
90	ROCHE DOO	22.510	37.123	-39,4%	882	3,9%	-128	831	54
91	BOMEX EXPORT IMPORT DOO	22.219	35.490	-37,4%	473	2,1%	38	1.020	23
92	DELTA FARM DOO	21.951	16.964	29,4%	1.397	6,4%	2.336	1.638	19
93	DEUS BUSINESS GROUP DOO	21.774	22.301	-2,4%	1.541	7,1%	1.255	1.248	59
94	RRC DOO	21.082	15.893	32,7%	1.006	4,8%	751	528	25
95	SARACHEM DOO	20.936	20.694	1,2%	-1.657	-7,9%	-4.409	302	413
96	DRENINVEST DOO	20.929	17.907	16,9%	-37	-0,2%	359	383	9
97	SOMBORELEKTRO DOO	20.796	13.936	49,2%	349	1,7%	626	391	120
98	PTP REKIĆ DOO	20.684	12.513	65,3%	201	1,0%	-113	-57	53
99	DELMAX	20.524	20.005	2,6%	579	2,8%	601	1.351	155
100	AGROGRNJA DOO	20.356	13.832	47,2%	837	4,1%	472	287	62
101	SFS - PROM DOO	20.306	12.143	67,2%	-1.099	-5,4%	-2.042	-1.309	51
102	ROMA COMPANY DOO	20.261	18.892	7,2%	-213	-1,0%	481	200	118
103	METINVEST SMC DOO	20.187	16.538	22,1%	1.039	5,1%	1.364	-862	17
104	DARKOM DOO	20.018	19.271	3,9%	1.126	5,6%	396	684	81
105	AGROPANONKA MTZ FINKE DOO	19.785	15.266	29,6%	1.795	9,1%	1.713	878	55
106	SAVACOOP DOO	19.643	17.146	14,6%	1.368	7,0%	1.383	1.110	80
107	PHILIP MORRIS SERVICES DOO	19.638	16.851</						

Novi lideri

Dok pojedine veledrogerije nisu uspele da se izbore sa internim, a pre svega eksternim izazovima, druge su u potpunosti iskoristile postojeće okruženje i povećale svoje tržišno učešće

Sa stanovišta veledrogerija koje posluju u Srbiji, 2011. godina je bila izazovna – i dok pojedine veledrogerije nisu uspele da se izbore sa internim, a pre svega eksternim izazovima, druge su u potpunosti iskoristile postojeće okruženje i povećale svoje tržišno učešće, tako da sada imamo nove lidere uz konsolidaciju tržišta.

Reč kojom se najčešće opisuje situacija na veleprodajnom tržištu lekova u Srbiji je nelikvidnost, a ona je pogodila upravo najveće igrače ili bolje reći one koji su doskora važili za najveće. Naime, vodeće kompanije ovog sektora u 2010. godini Velefarm i Jugohemija završili su u 2011. godini na trećem, odnosno čak 11. mestu. Dodajući tome i činjenicu da je Velefarm tokom 2012. godine ušao u stečaj i trenutno je u procesu restrukturiranja, evidentno je da je situacija više nego alarmantna. Kao razlog velike nelikvidnosti, najčešće su navođena velika kašnjenja u izmirivanju obaveza od strane Republičkog fonda za zdravstveno osiguranje. Drugi bitan problem je i predimenzioniranost veleprodajnog tržišta i činjenica da se u lancu nabavke i distribucije lekova često pojavljuje više od jedne veledrogerije što dodatno komplikuje proces naplate. U ovako teškim uslovima najbolje su se snašli Phoenix Pharma i Farmalogist koji su iskoristili posrtanje vodećih igrača i preuzeli čelne pozicije. U odnosu na prethodnu godinu sa liste je ispaо Vetfarm dok su se na njoj našli novi igrači.

Ukupni poslovni prihodi sektora u 2011. zabeležili su pad od skoro šest procenata u odnosu na prethodnu godinu. To je direktna posledica promena u strukturi sektora – većina veleprodavaca, jedanaestoro njih, zapravo je zabeležila rast poslovnih prihoda (od toga je čak devetoro imalo dvocifren rast u procentima), dok je sa druge strane svega četvoro njih ostvarilo pad, ali je taj pad kod svih njih bio preko 40 odsto. Najveći pad prihoda zabeležili su neki od vodećih domaćih veletgovaca – Jugohemija (68 odsto) i Unihemkom (62 odsto) a prate ih Velefarm sa 51 odsto i Roche koji je zabeležio pad od 40 odsto. Pad poslovnih prihoda odrazio se i na pad poslovne dobiti pre amortizacije sektora pa je tako EBITDA zabeležila pad od oko 30 odsto u odnosu na prethodnu godinu i u 2011. godini iznosila je oko 21 milion evra pri čemu su samo Velefarm i Actavis zabeležili negativnu EBITDA. Zanimljivo je da je Actavis zabeležio negativnu poslovnu dobit pre amortizacije iako su se prihodi kompanije uvećali za čak 140 odsto u odnosu na prethodnu godinu, što je, moguće, posledica interkompanijskih transakcija. Ukupan rezultat sektora bio je nega-

tivan i u 2011. godini, pri čemu se gubitak u odnosu na prethodnu godinu uvećao za oko dva odsto. Treba istaći da negativan rezultat beleže upravo ona preduzeća koja su ostvarila i najveći pad prihoda u odnosu na prethodnu godinu sa dodatkom Actavisa, dok ostale kompanije sa liste beleže pozitivne profite. Uprkos teškoj poziciji po pitanju likvidnosti ukupan neto dug sektora u apsolutnom iznosu je smanjen za oko dva odsto u odnosu na 2010. godinu ali je u relativnom odnosu sa EBITDA povećan, tako da je racio neto duga i EBITDA u 2011. godini iznosio 7,8 puta dok je u prethodnoj godini bio 5,6. Teško stanje ostavilo je posledice i na investicije u sektoru koje su zabeležile pad od oko šest odsto.

Iz svega gorenavedenog vidi se da u ovom sektoru zapravo imamo dve grupe kompanija. Prva, koja beleži pad poslovne aktivnosti, gubitke i nalazi se u velikoj krizi likvidnosti i druga koja pokušava da preuzme tržišno učešće i pri

tome ostvaruje značajan rast. Biće zanimljivo videti kako će se stvari u budućnosti odvijati u ovom sektoru. Od izuzetnog značaja će biti ishod stečajnog postupka Velefarma, s obzirom na to da ova kompanija duguje velike svote novca najvećim domaćim proizvođačima lekova i ima veliki uticaj i na njihovo poslovanje

domaćim proizvođačima lekova i da samim tim ima veliki uticaj i na njihovo poslovanje. Slična situacija je i sa Jugohemijom koja ima velika dugovanja i često se nalazila u blokadi.

S druge strane imamo preduzeća koja beleže rast i ekspanziju poslovne aktivnosti. Pored Phoenix Pharme i Farmalogista, slabljenje Velefarma i Jugohemije iskoristili su i Pharmaswiss, Erma, Adoc, Vega i Farmacija Korp. International koji su popravili svoje pozicije na sektorskoj listi beležeći solidan rast prihoda i na taj način preuzimajući tržišno učešće. Anlek je zahvaljujući značajnom rastu prihoda i ispadanju Vetfarma sa liste napredovao za jednu poziciju u odnosu na prethodnu godinu.

Generalno gledano, prostora za napredak sektora veletdrogerija ima, ali će on u velikoj meri u budućnosti zavisiti od sposobnosti države da obezbedi sredstva za redovnije izmirivanje obaveza prema distributerima lekova. Ovo je pod velikim znakom pitanja s obzirom na to da je Vlada tokom 2012. godine donela program o izmirenju obaveza RFZO koji predviđa otpis 40 odsto duga. Odluka je, ipak, trenutno stavljena van snage. Takođe je realno za očekivati da će usled velikog broja učesnika na tržištu sa jedne strane i smanjene likvidnosti sa druge strane doći do nastavka procesa konsolidacije tržišta.



VELETRGOVINA FARMACEUTSKIM PROIZVODIMA								
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	U 000 RSD
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011		2011	2010		2011	2011	2010	2011
1	PHOENIX PHARMA DOO	21.735.536	13.916.989	56,2%	1.147.409	5,3%	499.078	280.528
2	FARMALOGIST HOLDING DOO	12.158.671	9.584.771	26,9%	23.059	0,2%	310.516	236.653
3	VELEFARM AD HOLDING KOMPANIJA	8.419.686	17.376.934	-51,5%	-1.954.118	-23,2%	-6.938.166	-8.234.575
4	PHARMASWISS DOO	8.113.468	7.991.157	1,5%	1.569.364	19,3%	1.022.261	899.748
5	ERMA DOO	7.251.908	6.107.808	18,7%	120.096	1,7%	51.168	37.400
6	ADOC DOO	6.310.148	5.668.265	11,3%	537.244	8,5%	343.315	189.859
7	DELTA STAR	6.128.258	14.245.772	-57,0%	115.581	1,9%	-405.973	-621.212
8	VEGA DOO	5.648.731	3.752.364	50,5%	133.240	2,4%	216.314	162.932
9	UNIHEMCOM DOO	3.942.909	10.424.554	-62,2%	-18.545	-0,5%	-1.389.456	114.268
10	FARMACIJA KORP. INTERNACIONAL DOO	3.654.977	2.777.486	31,6%	132.704	3,6%	44.367	42.161
11	JUGOHEMIJA-FARMACIJA DOO	3.422.272	10.828.510	-68,4%	111.152	3,2%	-208.326	-129.487
12	ANLEK DOO	3.310.270	2.622.689	26,2%	47.395	1,4%	8.952	8.474
13	ACTAVIS DOO	2.470.412	1.031.673	139,5%	-30.167	-1,2%	-283.750	130.549
14	ROCHE DOO	2.294.879	3.822.545	-40,0%	89.961	3,9%	-13.044	85.567
15	DELTA FARM DOO	2.237.952	1.746.749	28,1%	142.440	6,4%	238.142	168.649
16	MEDICOM DOO	1.819.042	1.743.895	4,3%	128.100	7,0%	53.617	38.387



VELETRGOVINA FARMACEUTSKIM PROIZVODIMA								
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	U 000 EUR
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011		2011	2010		2011	2011	2010	2011
1	PHOENIX PHARMA DOO	213.198	135.158	57,7%	11.255	5,3%	4.895	2.724
2	FARMALOGIST HOLDING DOO	119.261	93.084	28,1%	226	0,2%	3.046	2.298
3	VELEFARM AD HOLDING KOMPANIJA	82.586	168.760	-51,1%	-19.167	-23,2%	-68.054	-79.972
4	PHARMASWISS DOO	79.583	77.608	2,5%	15.393	19,3%	10.027	8.738
5	ERMA DOO	71.132	59.317	19,9%	1.178	1,7%	502	363
6	ADOC DOO	61.894	55.048	12,4%	5.270	8,5%	3.367	1.844
7	DELTA STAR	60.110	138.351	-56,6%	1.134	1,9%	-3.982	-6.033
8	VEGA DOO	55.407	36.442	52,0%	1.307	2,4%	2.122	1.582
9	UNIHEMCOM DOO	38.675	101.240	-61,8%	-182	-0,5%	-13.629	1.110
10	FARMACIJA KORP. INTERNACIONAL DOO	35.851	26.974	32,9%	1.302	3,6%	435	409
11	JUGOHEMIJA-FARMACIJA DOO	33.568	105.163	-68,1%	1.090	3,2%	-2.043	-1.258
12	ANLEK DOO	32.469	25.471	27,5%	465	1,4%	88	82
13	ACTAVIS DOO	24.232	10.019	141,8%	-296	-1,2%	-2.783	1.268
14	ROCHE DOO	22.510	37.123	-39,4%	882	3,9%	-128	831
15	DELTA FARM DOO	21.951	16.964	29,4%	1.397	6,4%	2.336	1.638
16	MEDICOM DOO	17.842	16.936	5,4%	1.256	7,0%	526	373

Para ni za lek

Negativni trendovi u farmaceutskoj industriji nastavljeni su i u 2011. godini: sve tri kompanije sa liste su zabeležile negativan neto rezultat, s tim da je prvi put ove godine Galenika ostvarila i negativnu poslovnu dobit pre amortizacije

Negativni trendovi u farmaceutskoj industriji nastavljeni su i u 2011. godini. Nestabilno poslovanje veledrogerija, u značajnoj meri prouzrokovano docnjom Republičkog zavoda za zdravstveno osiguranje u isplati obaveza, stvorilo je velike probleme u naplati potraživanja proizvođačima farmaceutskih proizvoda, gubitke po osnovu otpisa i pad njihovog udela na tržištu, dok uvoz nastavlja trend rasta.

U pogledu zastupljenosti na sektorskoj listi, i pored obuhvata većeg broja preduzeća, 500 umesto 300, nije bilo promena – na listi se nalaze Hemofarm Vršac, Galenika i Zdravljie Actavis. Zbirno gledano ove tri kompanije ostvarile su poslovne prihode u visini od oko 354 miliona evra što predstavlja pad od 8,3 odsto u odnosu na prethodnu godinu. Pokazatelji profitabilnosti takođe beleže pad pri čemu pozitivan trend beleži jedino EBITDA marža koja je sa 13,8 odsto u 2010. godini porasla na 14,4 odsto u 2011. godini i to prvenstveno kao rezultat povećanja EBITDA marže Hemofarma, ali je taj pokazatelj i dalje značajno manji od ostvarenja iz 2009. godine, 24,4 odsto. Sve tri kompanije su zabeležile negativan neto rezultat, s tim da je prvi put ove godine Galenika ostvarila i negativnu poslovnu dobit pre amortizacije.

Hemofarm, inače najveći domaći proizvođač lekova i član grupacije Stada, jedina je kompanija iz ovog sektora koja je u pojedinim segmentima napravila pomake. Poslovni prihodi kompanije u 2011. godini iznosili su oko 255 miliona evra, što predstavlja stabilizaciju u odnosu na prethodnu godinu kada je ostvaren pad od 8,5 odsto, doduše delimično i usled kursnih razlika. Značajnu „vitalnost“ preduzeću dale su iz-

SEKTOR FARMACIJE

RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	U 000 RSD	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011		2011 2010		2011	2011	2011 2010	2011	
1	HEMOFARM AD	26.027.522 26.012.945	0,1%	7.059.546	27,1%	-4.582.778 -982.484	2.482	
2	GALENICA AD	6.616.012 9.979.736	-33,7%	-2.184.192	-33,0%	-12.500.093 -1.419.956	2.855	
3	ZDRAVLJE AD	3.414.567 3.713.858	-8,1%	329.299	9,6%	-301.501 -97.936	435	

► vozne aktivnosti – kompanija je na listi najvećih izvoznika u Srbiji za 2011. godinu rangirana na visokom šestom mestu (preduzeće je više od 40 odsto prihoda ostvarilo na inostranom tržištu). Hemofarm je jedina kompanija u ovom sektoru koja beleži rast poslovne dobiti pre amortizacije i to za čak 79 odsto u odnosu na 2010. godinu, pri čemu je EBITDA marža porasla sa 15 na 27 odsto u 2011. godini, što je delimično rezultat i internog restrukturiranja podstaknutog novim okolnostima na srpskom tržištu. Uporedno sa rastom ovih pokazatelja, kompanija je uspela i da poboljša svoju finansijsku poziciju smanjujući neto dug za gotovo osam miliona evra, što u vremenu opšte nelikvidnosti predstavlja značajan uspeh. Odnos neto duga i EBITDA je u 2011. godini iznosio 0,5 u odnosu na 1,2 u 2010. godini. Uprkos pozitivnom poslovnom rezultatu kompanija je 2011. godinu zatvorila sa gubitkom od skoro

oko 123 miliona evra. Slično kao i kod Hemofarma, ovako visok gubitak je uslovijen izuzetno visokim iznosom otpisanih potraživanja, što samo potvrđuje da se sektor farmaceutike u Srbiji nalazi u izuzetno teškom stanju u pogledu likvidnosti. Otpis potraživanja pratili su i povećani finansijski rashodi usled povećanja neto duga kompanije, koji je u odnosu na 2010. godinu porastao za oko 15 miliona evra i u 2011. godini iznosio je oko 99 miliona evra. U rešavanje likvidnosnih problema preduzeća uključila se i država koja je izdala garanciju za kredit za likvidnost od 70 miliona evra, ali su se problemi vezani za efikasnost iz ranijih godina nastavili i u 2011. godini.

Zdravlje je u 2011. godini ostvarilo poslovne prihode u iznosu od oko 33 miliona evra što predstavlja pad od oko sedam odsto u odnosu na prethodnu godinu. Kada se na to doda i porast rashoda za rezultat se dobija pad poslovne dobiti sa 10 miliona evra

u 2010. godini na svega tri miliona evra u 2011. godini. Ono što je pozitivno kod poslovanja ove kompanije je to što je uspela da svoj neto dug smanji za oko 43 odsto u odnosu na prethodnu godinu, pa je on u 2011. godini iznosio 16 miliona evra, ali je, usled pada EBITDA, odnos između neto duga i EBITDA povećan skoro na pet.

Trenutni kapaciteti kao i stručni kadar predstavljaju dobru osnovu za dalji razvoj sektora proizvodnje lekova u Srbiji. Tome svedoči i činjenica da je u toku realizacija nekoliko investicija u proizvodnju lekova u Srbiji. Ipak treba imati u vidu da će na poslovanje ovog sektora u velikoj meri uticati politika države, a naročito njena sposobnost da u propisanim rokovima izmiruje svoje obaveze. Nesumnjivo, u poređenju sa zemljama iz okruženja, naročito razvijenim zemljama EU, srpsko farmaceutsko tržište ima veliki potencijal rasta. ■

Na poslovanje farmaceutske industrije u velikoj meri će uticati politika države, a naročito njena sposobnost da u propisanim rokovima izmiruje svoje obaveze

45 miliona evra, pet puta više nego prethodne godine, što je direktna posledica rasta ostalih rashoda, koji su u 2011. godini iznosili čak 110 miliona evra, a u velikoj meri se odnose na otpise potraživanja koje je kompanija imala pre svega prema Velefarmu i Vefarmu.

S druge strane, Galenika, koja se nalazi u vlasništvu države i drugo je po veličini farmaceutsko preduzeće koje proizvodi u Srbiji, najlošije je poslovala u poređenju sa drugе dve kompanije u 2011. godini. Kompanija je zabeležila pad poslovnih prihoda od čak 33 odsto koji su u 2011. godini iznosili oko 65 miliona evra. Ovako visok pad poslovnih prihoda za posledicu je imao to da je Galenika prvi put zabeležila i negativnu poslovnu dobit pre amortizacije i to u iznosu od čak 21 milion evra. U odnosu na prethodnu godinu kada je neto gubitak iznosio „samo“ 14 miliona evra sada se uvećao skoro devet puta i iznosи

Heterogeni pomaci

Ukupan izvoz preduzeća sa liste u hemijskom sektoru iznosio je u 2011. godini više od 750 miliona evra, što čini devet odsto ukupnog srpskog izvoza. Mereno u evrima, sektor je zabeležio rast poslovnih prihoda od 19,2 odsto



Ove godine po prvi put dat je objedinjen prikaz svih preduzeća angažovanih u sektoru hemijske industrije, bez izdvajanja preduzeća iz primenjene hemije. Sam sektor jeste heterogen – uključuje preduzeća iz osnovne hemije i proizvodnje industrijskih gasova, proizvodnje veštačkih đubriva, poljoprivrednih hemikalija, boja i lakova, guma i proizvoda od gume, proizvoda od plastične, proizvodnje deterđenata, sapuna i drugih sredstava za čišćenje i ostalih proizvođača angažovanih u hemijskoj industriji. Kao takav jedan je od najvećih izvoznika – ukupan izvoz preduzeća sa liste u 2011. godini je iznosio više od 750 miliona evra, što čini devet odsto ukupnog srpskog izvoza.

Mereno u evrima, sektor je zabeležio rast poslovnih prihoda od 19,2 odsto, a opštu sliku o poslovnim performansama u sektoru „krive“ HIP Petrohemija, HIP Azotara, Azohem i Trayal Korporacija sa izraženom negativnom EBITDA maržom i neto gubicima. Ovde je reč o preduzećima gde je država još uvek većinski vlasnik (Petrohemija i Azotara) i cilj je da ih oživi, bez obzira na trenutne rezultate koje ostvaruju. Azohem i Trayal se suočavaju sa posledicama privatizacije koje nisu dale zadovoljavajuće rezultate. Istovremeno, i preduzeća angažovana u proizvodnji guma i proizvoda od gume moraju da unaprede poslovne procese s obzirom na nepovoljno eksterno okruženje u poslednjih nekoliko godina. ▶

SEKTOR FARMACIJE

RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	U 000 EUR	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011		2011 2010		2011	2011	2011 2010	2011	
1	HEMOFARM AD	255.296 252.630	1,1%	69.245	27,1%	-44.951 -9.542	2.482	
2	GALENICA AD	64.895 96.920	-33,0%	-21.424	-33,0%	-122.610 -13.790	2.855	
3	ZDRAVLJE AD	33.492 36.068	-7,1%	3.230	9,6%	-2.957 -951	435	

SEKTOR HEMIJE

RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK		PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	U 000 RSD	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES		
		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011		
2011											
1	TARKETT DOO	51.660.301	42.430.444	21,8%	8.825.614	17,1%	4.425.776	5.402.038	2.491		
2	HIP-PETROHEMIJA AD - u restrukturiranju	35.777.014	28.937.835	23,6%	-5.169.201	-14,4%	-11.148.685	-5.517.698	1.788		
3	TIGAR TYRES DOO	24.187.345	20.953.561	15,4%	3.662.489	15,1%	2.611.469	3.310.962	2.072		
4	BEOHEMIJA DOO	18.582.032	14.228.172	30,6%	3.493.604	18,8%	836.269	1.225.777	845		
5	HENKEL SRBIJA DOO	12.513.437	12.268.740	2,0%	1.696.586	13,6%	1.033.654	1.592.030	460		
6	HIP-AZOTARA DOO	10.693.206	10.139.561	5,5%	-3.114.734	-29,1%	-6.888.774	-4.041.006	980		
7	FERTIL DOO	9.702.509	9.232.226	5,1%	930.184	9,6%	714.928	385.639	109		
8	MESSER TEHNOGAS AD	7.184.548	6.292.201	14,2%	1.977.291	27,5%	817.675	912.684	502		
9	TIGAR AD	5.236.328	5.160.882	1,5%	176.920	3,4%	-309.133	-57.121	1.792		
10	MITAS DOO	4.021.219	3.258.825	23,4%	-96.074	-2,4%	-61.325	9.413	540		
11	TRAYAL-HEM DOO	3.591.314	3.548.955	1,2%	23.597	0,7%	1.332	2.511	16		
12	KOTEKS VISCOFAN DOO	3.557.048	1.885.779	88,6%	684.666	19,2%	910.056	28.018	469		
13	EKSTRA-PET DOO	3.113.237	2.525.898	23,3%	596.588	19,2%	380.245	329.708	501		
14	VETZAVOD AD	3.106.400	2.626.864	18,3%	337.183	10,9%	69.103	62.157	322		
15	GALENICA-FITOFARMACIJA AD	2.767.900	2.287.025	21,0%	843.251	30,5%	762.167	615.659	148		
16	TRAYAL KORPORACIJA AD	2.709.770	2.994.617	-9,5%	-1.079.415	-39,8%	-1.745.124	-1.210.478	2.149		
17	ENERGO - PET DOO	2.487.122	2.701.076	-7,9%	235.473	9,5%	92.329	80.481	42		
18	ZVEZDA-HELIOS AD	2.344.124	1.789.559	31,0%	148.186	6,3%	154.173	263.667	178		
19	AZOHEM DOO	2.290.149	1.409.849	62,4%	-151.273	-6,6%	-1.449.819	-307.733	94		
20	CHEMICAL AGROSAVA DOO	2.155.484	1.924.794	12,0%	343.508	15,9%	331.559	400.397	130		
21	JUB DOO	2.086.430	1.974.384	5,7%	147.636	7,1%	44.446	-11.457	135		
22	IND. SKROBA JABUKA AD	1.928.259	990.129	94,7%	345.566	17,9%	187.630	-73.742	166		

▶ Sa druge strane, lider u sektoru, Tarkett, i dalje beleži visoke stope rasta – poslovni prihodi su premašili 500 miliona evra. I druga preduzeća, poput Tigar Tyres-a, Beohemije, Koteks Viskofana, Ekstra-Peta beleže visoke stope rasta i EBITDA marže.

Prema ukupno ostvarenim poslovnim prihodima, najznačajniji je segment osnovne hemije i proizvodnje industrijskih gasova (HIP Petrohemija i Messer Tehnogas). HIP Petrohemija je od izuzetnog značaja jer, i u stanju u kom je, generiše 350 miliona evra prihoda, od čega tri četvrtine predstavlja izvoz (drugi najveći izvoznik u Srbiji). Visok iznos gubitka u 2011. godini (više od 100 miliona evra) i akumulirani gubici preko iznosa kapitala, kao i modernizacija poslovnih pogona i procesa su, očigledno, ključni izazovi u narednim godinama. Za HIP Petrohemiju je od posebnog značaja potpisivanje sporazuma o strateškoj saradnji sa NIS-om iz novembra prošle godine kojim su, između ostalog, planirane investicije u iznosu od 62 miliona evra i dalja revitalizacija preduzeća. S druge strane, Messer Tehnogas, kao uređeno preduzeće, konstantno beleži rast prihoda i EBITDA maržu od oko 30 odsto.

Podsektor guma i proizvoda od gume je naredni po značaju, kako mereno prihodima, tako i doprinosi uku-pnom izvozu, ali osim lidera podsektora, sva preduzeća su

suočena sa operativnim teškoćama, koja se prvenstveno odnose na pad tržišta, a očekuje ih proces organizacionih promena. Tigar Tyres nastavlja sa rastom, poslovni prihodi su u 2011. godini dostigli oko 240 miliona evra od čega više od 190 miliona evra potiče od izvoza (treći najveći izvoznik). Mitas (bijša Rumaguma) je zabeležio značajan rast prihoda (oko 25 odsto mereno u evrima) – poslovni prihodi iznose gotovo 40 miliona evra od kojih 88 odsto potiče od izvoza. Kao i ostali proizvođači gume (i proizvođači od gume), i Mitas je suočen sa padom EBITDA marže – po stabilizaciji prihoda, procena je da će se Mitas u nadrednom periodu morati posvetiti unapređenju poslovnih procesa, tim pre što je suočen i sa velikim obimom duga. Kada je, pak, Trayal Korporacija u pitanju, početkom 2012. godine imovinu ove fabrike je preuzeo američki strateški partner Cooper Tyre & Rubber. Očekuje se da će kruševački proizvođač guma konačno stati na noge. Kada je Tigar AD (proizvodi od gume) u pitanju, i on ima probleme u poslovanju, što se ogleda u niskoj EBITDA marži, gubici ma i rastućem neto dugu.

Analizirajući poslovanje vodećih preduzeća u oblasti proizvodnje deterdženata, sapuna i ostale kućne hemije, zaključuje se da je ovaj podsektor, uz proizvodnju pesticida i proizvoda od plastike, najkvalitetniji deo

SEKTOR HEMIJE

RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK		PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	U 000 EUR	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES		
		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011		
2011											
1	TARKETT DOO	506.721	412.072	23,0%	86.568	17,1%	43.411	52.463	2.491		
2	HIP-PETROHEMIJA AD - u restrukturiranju	350.926	281.036	24,9%	-50.703	-14,4%	-109.354	-53.586	1.788		
3	TIGAR TYRES DOO	237.247	203.495	16,6%	35.924	15,1%	25.615	32.155	2.072		
4	BEOHEMIJA DOO	182.266	138.180	31,9%	34.268	18,8%	8.203	11.904	845		
5	HENKEL SRBIJA DOO	122.741	119.150	3,0%	16.641	13,6%	10.139	15.461	460		
6	HIP-AZOTARA DOO	104.887	98.472	6,5%	-30.552	-29,1%	-67.570	-39.245	980		
7	FERTIL DOO	95.169	89.661	6,1%	9.124	9,6%	7.013	3.745	109		
8	MESSER TEHNOGAS AD	70.471	61.108	15,3%	19.395	27,5%	8.020	8.864	502		
9	TIGAR AD	51.362	50.121	2,5%	1.735	3,4%	-3.032	-555	1.792		
10	MITAS DOO	39.443	31.649	24,6%	-942	-2,4%	-602	91	540		
11	TRAYAL-HEM DOO	35.226	34.466	2,2%	231	0,7%	13	24	16		
12	KOTEKS VISCOFAN DOO	34.890	18.314	90,5%	6.716	19,2%	8.926	272	469		
13	EKSTRA-PET DOO	30.537	24.531	24,5%	5.852	19,2%	3.730	3.202	501		
14	VETZAVOD AD	30.470	25.511	19,4%	3.307	10,9%	678	604	322		
15	GALENICA-FITOFARMACIJA AD	27.150	22.211	22,2%	8.271	30,5%	7.476	5.979	148		
16	TRAYAL KORPORACIJA AD	26.579	29.083	-8,6%	-10.588	-39,8%	-17.117	-11.756	2.149		
17	ENERGO - PET DOO	24.395	26.232	-7,0%	2.310	9,5%	906	782	42		
18	ZVEZDA										



Rast na papiru

Prošlogodišnji pad potrošnje najviše je pogodio proizvođače nameštaja jer je reč o skupljim proizvodima koji u vreme krize imaju manju tražnju. Glavni pokretači rasta su preduzeća iz podsektora papirne ambalaže i galerantije

Uprkos krizi, sektor drvne i papirne industrije beleži ukupnu stopu rasta poslovnih prihoda od 11,6 odsto (mereno u evrima). Glavni pokretači rasta su preduzeća iz podsektora papirne ambalaže i galerantije, ali dobre rezultate beleže i Srbijašume i Vojvodinašume (upravljuju šumskim gazdinstvima). Nepričuvani lider sektora (po obimu poslovanja) je Tetra Pak, jedini sa prihodima višim od sto miliona evra, ali sa, očigledno, zaustavljenim rastom.

Generalno posmatrano, sva preduzeća iz ovog sektora možemo grupisati u tri celine: proizvođači papirne ambalaže i galerantije, proizvođači nameštaja i rezane građe i šumska

Production, Umka, Drenik ND, Avala Ada i Kartonval. Kako je već pomenuto, Tetra Pak je najveći u sektoru sa ostvarenih preko 130 miliona evra prihoda, od čega više od 90 miliona iz izvoza (osmi najveći izvoznik u 2011. godini). Evidentno je da je preduzeće iscrpelo trenutne potencijale ubrzanog rasta jer već nekoliko godina beleži smanjenje prihoda i EBITDA marže, ali uprkos tome ostvaruje visoke prinose na kapital. S druge strane, Umka i ove godine ostvaruje visok rast poslovnih prihoda (22 odsto mereno u evrima) uz rast EBITDA marže i držanje neto duga u prihvatljivim okvirima. Slične trendove ostvaruju i Avala Ada i Kartonval, dok Drenik ND ima nešto nižu stopu rasta, ali višu EBITDA maržu.

Proizvođače nameštaja i rezane građe karakterišu drugačiji izazovi pa su samim tim i ostvarenja drugačija. Posmatrajući dva vodeća proizvođača nameštaja u Srbiji, zapažamo dve bitne stvari – dogodila se smena u liderskoj

poziciji i ukupan obim prihoda posmatranih preduzeća je ostao gotovo identičan (mereno u evrima). Forma Ideale je uspela u višegodišnjim naporima i osvojila lidersku poziciju na tržištu – uprkos krizi, ostvaren je rast poslovnih prihoda od 5,7 odsto (mereno u evrima), kao i rast EBITDA marže na 10 odsto, a

Proizvođači nameštaja moraće agresivno da se bore za osvajanje novih tržišta, ali i da zadrže postojeće s obzirom na očekivani dolazak većih inostranih igrača u Srbiju

SEKTOR DRVNE I PAPIRNE INDUSTRIJE

SEKTOR DRVNE I PAPIRNE INDUSTRIJE									U 000 RSD
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSENLIH	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011.		2011	2010		2011	2011	2011	2010	
1	TETRA PAK PRODUCTION DOO	13.535.915	13.723.857	-1,4%	1.856.947	13,7%	880.785	915.941	135
2	UMKA AD	6.475.135	5.354.890	20,9%	1.072.648	16,6%	334.673	1.364.101	639
3	FORMA IDEALE DOO	6.021.085	5.751.936	4,7%	599.364	10,0%	96.048	48.350	1.261
4	SRBIJAŠUME	5.950.877	5.303.905	12,2%	318.207	5,3%	41.386	7.835	3.253
5	SIMPO AD	5.677.935	6.006.710	-5,5%	-763.313	-13,4%	-117.453	-95.932	4.582
6	DRENIK ND DOO	5.484.436	5.202.450	5,4%	768.815	14,0%	152.361	192.441	416
7	JP VOJVODINAŠUME	3.463.597	2.990.520	15,8%	155.108	4,5%	35.702	28.281	1.563
8	AVALA ADA DOO	3.367.773	2.925.407	15,1%	436.656	13,0%	275.813	12.161	333
9	KRONOSPAN SRB HOLDINGS	2.797.752	770.763	263,0%	257.296	9,2%	-524.497	-118.920	162
10	PINOLES DOO	2.704.178	2.450.741	10,3%	89.702	3,3%	83.784	79.146	195
11	KARTONVAL DOO	2.085.107	1.595.214	30,7%	158.956	7,6%	111.606	134.374	184

neto dug je sveden u prihvatljive okvire (2,3x EBITDA). S druge strane, Simpo je drugačije pozicioniran – usmeren je u velikoj meri na izvoz (od 55,7 miliona evra ostvarenih prihoda, čak 26,7 dolazi iz izvoza u odnosu na Forma Ideale koji ostvaruje izvoz od 16 miliona evra), a ima i naglašenu socijalnu funkciju na jugu Srbije (radnici imaju četiri puta manju produktivnost u odnosu na zaposlene u Forma Ideale mereno prihodima po zaposlenom). Takav vid poslovanja beleži pad prihoda u poslednjih nekoliko godina, EBITDA marža je negativna, ostvaruju se gubici, što se pokriva povećanjem neto duga. Druga dva proizvođača sa liste, Kronospan i Pinoles, usmereni na niže faze prerade, ostvaruju dobre stope rasta. Kronospan je prevashodno usmeren na osvajanje tržišta, uključujući i strana (izvoz od sedam miliona evra), a operacije finansira u velikoj meri iz duga zbog čega i beleži gubitke. Pinoles ima stabilan rast prihoda, profitabilan je, iako se i on oslanja na finansiranje iz duga.

Srbijašume i Vojvodinašume beleže natprosječne stope rasta u odnosu na sektor, profitabilno posluju (iako EBITDA marža opada) i nisu opterećeni dugom. Ali, ono što zabrinjava je da je produktivnost radnika na veoma niskom nivou (oko pet puta niža u odnosu na medijanu sektora) i može se porebiti jedino sa Simpom.

U narednom periodu očekujemo da proizvođači papirne ambalaže i galerantije nastave sa rastom, kao i proizvođači rezane građe. Kada su u pitanju proizvođači nameštaja, očekivanja su da će za njih bolji dani doći prevazilaženjem krize, a do tada će agresivno morati da se bore za osvajanje novih tržišta, ali i da zadrže postojeće s obzirom na očekivani dolazak većih inostranih igrača u Srbiju. Od Simpa, kao i od Srbijašuma i Vojvodinašuma očekuje se postepeno preuzimanje mera na optimizaciju broja zaposlenih u cilju podizanja efikasnosti i produktivnosti. ■

SEKTOR DRVNE I PAPIRNE INDUSTRIJE

RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSENLIH		
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES		
2011.										
1	TETRA PAK PRODUCTION DOO	132.770	133.282	-0,4%	18.214	13,7%	8.639	8.895	135	
2	UMKA AD	63.513	52.005	22,1%	10.521	16,6%	3.283	13.248	639	
3	FORMA IDEALE DOO	59.059	55.861	5,7%	5.879	10,0%	942	470	1.261	
4	SRBIJAŠUME	58.370	51.510	13,3%	3.121	5,3%	406	76	3.253	
5	SIMPO AD	55.693	58.335	-4,5%	-7.487	-13,4%	-1.152	-932	4.582	
6	DRENIK ND DOO	53.795	50.525	6,5%	7.541	14,0%	1.494	1.869	416	
7	JP VOJVODINAŠUME	33.973	29.043	17,0%	1.521	4,5%	350	275	1.563	
8	AVALA ADA DOO	33.034	28.411	16,3%	4.283	13,0%	2.705	118	333	
9	KRONOSPAN SRB HOLDINGS	27.442	7.485	266,6%	2.524	9,2%	-5.145	-1.155	162	
10	PINOLES DOO	26.524	23.801	11,4%	880	3,3%	822	769	195	
11	KARTONVAL DOO	20.452	15.492	32,0%	1.559	7,6%	1.095	1.305	184	



Na istorijskom minimumu

Nedovoljna ekomska aktivnost, usporavanje nominalnog rasta neto zarada i penzija i teško odlučivanje o zaduživanju ostavili su dalekosežne posledice na tržište automobila, a samim tim i na sve one sektore koji ubiraju prihode od vlasnika automobila

Trend pada prodaje motornih vozila i auto-delova iz prethodne dve godine nastavljen je i u 2011. Promet u odnosu na prethodnu godinu zabeležio je pad od 16,3 odsto u tekućim cenama. U strukturi prometa po robnim grupama najveće učešće od 46 odsto imaju delovi i pribor za motorna vozila. Nedovoljna ekomska aktivnost, usporavanje nominalnog rasta neto zarada i penzija i teško dolaženje do kredita ostavili su dalekosežne posledice na tržište automobila, a samim tim i na sve one sektore koji ubiraju prihode od vlasnika automobila (osiguravajuće kuće, lizing kompanije, itd).

Posmatrajući tržište novih automobila, opažanja su poražavajuća. Čak ni velika sniženja cena ni rasprodaja vozila sa lagera u decembru prethodne godine nisu pospešili rast prodaje novih automobila. U 2011. godini prodato je samo 28.759 putničkih automobila, što uz 3.117 vozila iz komercijalnog programa čini pad oko 30 odsto u odnosu na prethodnu godinu. Situacija u 2012. beleži još veći pad tržišta. U periodu januar-jun prodato je 40 odsto manje vozila nego u istom periodu 2011. godine. Ova statistika je daleko ispod broja prodatih automobila iz 2008. godine (57.000 vozila) koja na neki način predstavlja reper stabilnosti tržišta.

Najprodavaniji auto u prethodnoj godini bio je Fijatov „punto“, kao posledica državnih subvencija. Čak i pored toga „punto“ je zabeležio pad prodaje od skoro 70 odsto. Interesantno je istaći da Volkswagen grupa trenutno ima najstabilniji rast na tržištu regionala. Najprodavaniji automobili u 2012. godini u Srbiji su marke Škoda sa skoro 2.000 prodatih vozila u prvih sedam meseci ove godine, sledi Volkswagen, dok je Fijat u istom periodu prodao 1.600 vozila, od čega više od 80 odsto čini model „punto“.

Trend pada prodaje motornih vozila ispraćen je i u EU već četvrtu godinu zaredom, s tim što varira među 27 zemalja članica. Međutim, pad prodaje u Srbiji daleko je veći nego u tim zemljama. Čak je i vrednost hrvatskog tržišta prethodne godine porasla 7,6 odsto, mada je i kod njih situacija daleko gora nego 2008. godine kada je prodato 88.265 vozila.

U 2011. godini 12 kompanija iz sektora prodaje motornih vozila i auto-delova našlo se na Top 500 listi. Kumulativni poslovni rezultat je u skladu sa situacijom u kojoj se nalazi ceo sektor. Iako su ukupni poslovni prihodi i EBITDA marža zabeležili neznatan rast, kumulativni neto rezultat je negativan i iznosio je -3,2 miliona evra, dok je godinu ranije kumulativni neto profit bio 3,6 miliona evra. Neto dug je na približno jednakom nivou kao i prethodne godine.

Lider na lestvici je kompanija GD Auto-Shop iz Lazarevca. Pored osnovne delatnosti, prodaje i distribucije

pneumatika za sve tipove vozila, ova kompanija je u svoj assortiman uvrstila motocikle i različite delove i pribor za motorna vozila. Rast poslovnih prihoda od 29 odsto objasnjava je širenjem prodajne mreže ove kompanije koja obuhvata i usluge brzog servisa, a poreg toga poseduje i više od 60 potpisanih ugovora za distribuciju vodećih svetskih brendova.

Mercedes Benz, generalni uvoznik Daimlerovih modela za Srbiju, izgubio je vodeću poziciju na listi, usled pada prodaje njegovi poslovni prihodi smanjeni su 5,5 odsto. Ove godine istisnut je na treću poziciju, jer

pored GD Auto-Shopa, kompanija Porsche SCG, generalni uvoznik za Volkswagen (drugi najprodavaniji brend u 2012. godini), Audi i SEAT ostvarila je dovoljan rast poslovnih prihoda da bi ga prestigla na lestvici.

Na četvrtoj poziciji ostaje Renault Nissan kompanija koja je ostvarila skroman rast poslovnih prihoda ali negativnu EBITDA maržu od -0,8 odsto. Zanimljivo je istaći da je ova kompanija ostvarila najviši poslovni prihod po zapošljenom radniku od 2,6 miliona evra, s obzirom na to da su u 2011. godini imali samo 23 zaposlena radnika.

Kompanija Auto Čačak, generalni predstavnik Škoda automobila za Srbiju, popela se za jedno mesto na lestvici, ostvarujući rast poslovnih prihoda od 8,6 odsto. Ova kompanija ima stabilnu EBITDA maržu od 8,4 odsto i neto profit na približnom nivou kao i prethodne godine. Realno je očekivati da će nastaviti rastući trend, s ob-



SEKTOR PRODAJE MOTORNIH VOZILA								U 000 RSD
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
2011.		2011	2010		2011	2011	2011	2011
1	GP AUTO-SHOP DOO	8.517.817	6.625.693	28,6%	352.639	4,1%	278.308	255.700
2	PORSCHE SCG DOO	6.479.964	6.127.933	5,7%	442.700	6,8%	351.685	-17.095
3	MERCEDES-BENZ SRBIJA I CRNA GORA DOO	6.422.534	6.863.599	-6,4%	349.314	5,4%	38.016	-125.985
4	RENAULT NISSAN SRBIJA DOO	5.893.428	5.838.896	0,9%	-45.521	-0,8%	-22.278	140.095
5	PREDUZEĆE AUTO ČAČAK DOO	5.187.530	4.823.773	7,5%	435.162	8,4%	309.362	316.258
6	PORSCHE INTER AUTO S DOO	4.124.690	3.905.506	5,6%	-126.665	-3,1%	-111.169	-63.618
7	GRAND MOTORS DOO	3.293.213	2.431.856	35,4%	86.763	2,6%	60.625	1.301
8	HYUNDAI AUTO DOO	3.082.370	3.089.087	-0,2%	52.590	1,7%	9.901	9.432
9	DELTA AUTOMOTO DOO	2.281.205	3.275.696	-30,4%	-3.056	-0,1%	-121.058	23.280
10	DELTA MOTORS DOO	2.224.996	1.949.535	14,1%	113.998	5,1%	-131.063	-48.208
11	TOYOTA SRBIJA DOO	1.852.369	2.426.109	-23,6%	37.025	2,0%	16.533	-21.347
12	VERANO-MOTORS DOO nekonsolidovano	1.686.429	2.011.443	-16,2%	30.561	1,8%	-614.682	77.829

▶ zicom na to da su Škoda automobili najprodavaniji u tekućoj godini. Kompanija Porsche Inter Auto je ostvarila rast operativnih prihoda, međutim negativan neto rezultat iz 2010. godine produbljen je za 76,7 odsto mereno u evrima.

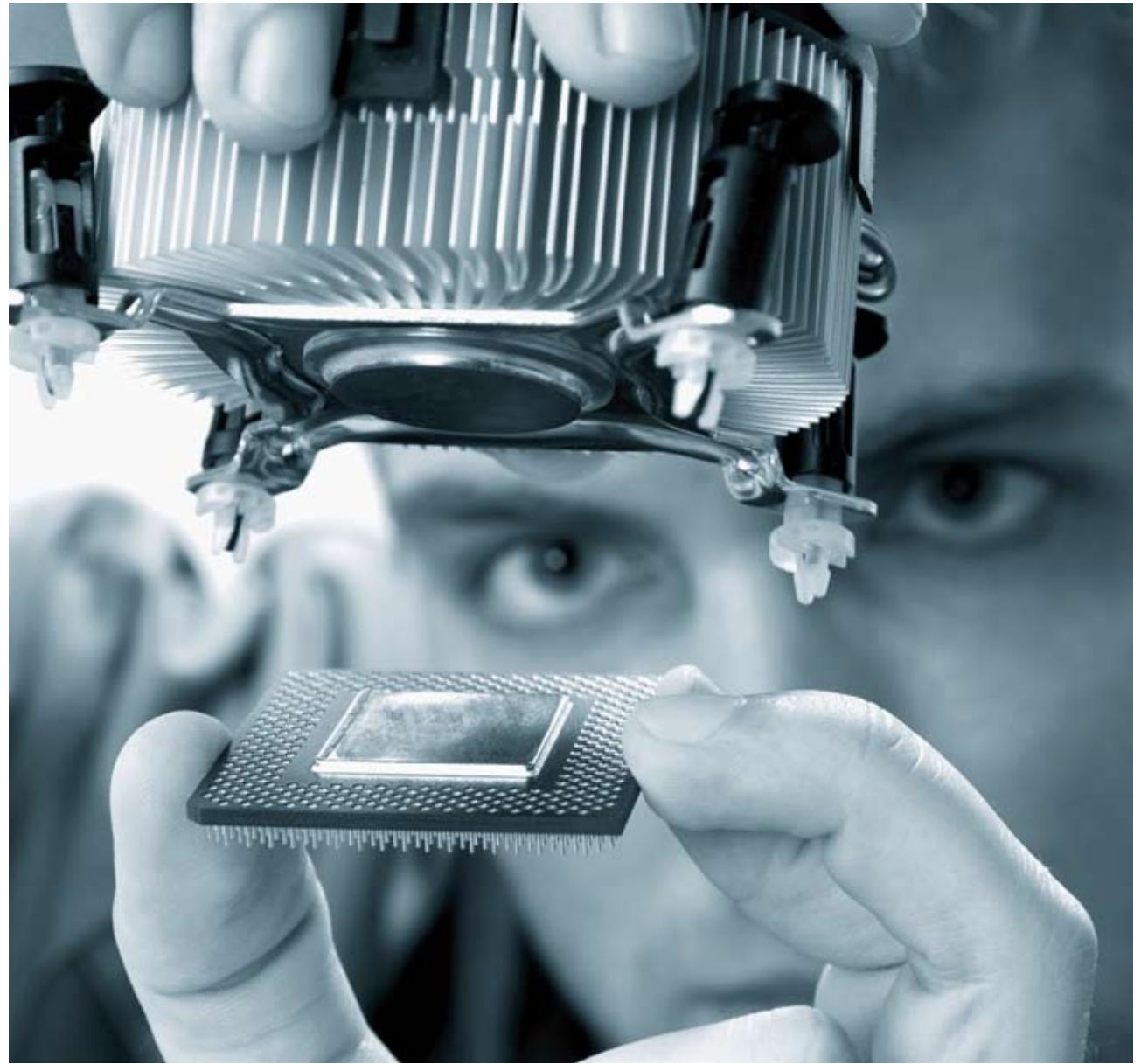
Najveći rast poslovnih prihoda ostvario je Grand Motors iz Beograda čiji poslovni prihodi su porasli 36,8 odsto dok je neto profit porastao sa 13.000 na 595.000 evra. U prethodnoj godini kompanija je zabeležila rast isporuke i tržišnog učešća svih brendova iz svog portofolia, a prodaja Land / Range Rovera je posebno nadmašila očekivanja.

Izražen pad poslovnih prihoda zabeležile su kompanije Verano Motors, Delta Automotive i Toyota koji je respektivno iznosio -17,6 odsto, -29,7 odsto i -22,9 odsto. Pri-

tom je Verano Motors imao najveći neto gubitak od svih kompanija sa liste, koji je na kraju 2011. godine iznosio -9,9 miliona evra i imao presudan uticaj na lošu sliku sektora. S druge strane, procenjene investicije ove kompanije u 2011. godini su daleko više nego investicije ostalih kompanija u sektoru.

Sektor prodaje motornih vozila, pogotovo segment koji se odnosi na prodaju novih vozila veoma je podložan promenama privrednog ciklusa, zbog toga nije realno očekivati da će ovo tržište „stati na noge“ dok se ne stabilizuje makroekonomski i politička situacija u državi i ne ostvari ekonomski rast. Po svemu sudeći tek dugoročno gledano mogla bi da se stvori realna osnova za rast vrednosti tog tržišta. ■

SEKTOR PRODAJE MOTORNIH VOZILA								U 000 EUR
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
2011.		2011	2010		2011	2011	2011	2011
1	GP AUTO-SHOP DOO	83.549	64.347	29,8%	3.459	4,1%	2.730	2.483
2	PORSCHE SCG DOO	63.560	59.513	6,8%	4.342	6,8%	3.450	-166
3	MERCEDES-BENZ SRBIJA I CRNA GORA DOO	62.997	66.657	-5,5%	3.426	5,4%	373	-1.224
4	RENAULT NISSAN SRBIJA DOO	57.807	56.706	1,9%	-447	-0,8%	-219	1.361
5	PREDUZEĆE AUTO ČAČAK DOO	50.883	46.847	8,6%	4.268	8,4%	3.034	3.071
6	PORSCHE INTER AUTO S DOO	40.458	37.929	6,7%	-1.242	-3,1%	-1.090	-618
7	GRAND MOTORS DOO	32.302	23.617	36,8%	851	2,6%	595	13
8	HYUNDAI AUTO DOO	30.234	30.000	0,8%	516	1,7%	97	92
9	DELTA AUTOMOTO DOO	22.376	31.813	-29,7%	-30	-0,1%	-1.187	226
10	DELTA MOTORS DOO	21.824	18.933	15,3%	1.118	5,1%	-1.286	-468
11	TOYOTA SRBIJA DOO	18.169	23.562	-22,9%	363	2,0%	162	-207
12	VERANO-MOTORS DOO nekonsolidovano	16.542	19.535	-15,3%	300	1,8%	-6.029	756



Osovina domaće privrede

Imajući u vidu dosadašnji dinamičan razvoj grupacije proizvođača mašina, uređaja i delova, kao i željeni i očekivani nastavak priliva stranih direktnih investicija, prvenstveno u auto-industriju, u perspektivi se očekuje da ovaj sektor nastavi da raste i izvozi

▶ pored visokog stepena heterogenosti, preduzeća koja su svrstana u grupaciju proizvođača mašina, uređaja i delova imaju bar jednu značajnu zajedničku osobinu – proizvode koji su, u manjoj ili većoj meri, namenjeni izvozu. Imajući u vidu činjenicu da su ova preduzeća prošle godine izvezla proizvode u vrednosti od oko 500 miliona evra (šest odsto ukupnog srpskog izvoza), ona sve više

dobijaju na značaju i postaju „kičma srpske privrede“. Heterogenost ovog sektora proizvodi kako iz različitog fokusa preduzeća – namenska industrija, proizvodnja automobila i auto-delova, proizvodnja električnih uređaja i drugo, tako i iz različitih oblika vlasništva – državnog, domaćeg privatnog i stranog (delovi multinacionalnih kompanija). Dodatan kvalitet sektora je činjenica ▶

► da se on, uprkos izazovima krize, konstantno razvija iz godine u godinu. U 2011. ova preduzeća su ostvarila zbirni rast od 8,5 odsto, izraženo u evrima, ali je on u suštini i veći. Kada se izuzme pad prodaje preduzeća FIAT Automobili Srbija (FAS) koji je podstaknut prelaskom na proizvodnju novog modela umesto sklapanja starog, kao i prošlogodišnje ostvarenje preduzeća iz namenske industrije, rast preduzeća iz sektora je iznosio 25 odsto, što je respektabilno ostvarenje za uslove krize. Pored rasta, ova preduzeća su – zbirno posmatrano ako se izuzmu ostvarenja FIAT Automobili Srbija i neefikasna preduzeća u državnom/društvenom vlasništvu kao što su Kolubara Metal i Grupa Zastava vozila – ostvarila i rast poslovne dobiti pre amortizacije, EBITDA, za 10 odsto kao i rast EBITDA marže sa 6,7 odsto na sedam odsto.

Na primeru ovog sektora nazire se nešto što bi mogla biti željena struktura srpske privrede. U takvoj perspektivi ne bi bilo mesta za neefikasne sisteme u državnom vlasništvu

sektora kroz priliv izvozno orijentisanih stranih direktnih investicija, uz paralelan razvoj izvozno orijentisanih preduzeća u većinskom domaćem vlasništvu. U takvoj perspektivi ne bi bilo mesta za neefikasne sisteme u državnom vlasništvu, pa su njihovo restrukturiranje i privatizacija neophodni.

Kada su u pitanju preduzeća u domaćem vlasništvu, perjanača je Fabrika akumulatora Sombor, koja je u odnosu na 2009. godinu povećala prihode više EBITDA marže. Ovo preduzeće pokazuje da je čak i u uslovima krize, odnosno smanjene tražnje, moguće ostvariti povećanje plasmana. Kada su „domaća“ preduzeća u pitanju, preduzeće Utva Silosi je prošle godine ostvarilo oporavak u pogledu prihoda (blisko nivou od 61 milion evra, koliko je ostvareno 2009. godine), u određenoj meri podstaknuto oporavkom građevinske industrije, a kontinuirani rast i razvoj ostvaruju i Alfa-Plam, Amiga, Goša FOM i FKL. Izuzimajući preduzeće Amiga,

od tri puta, istina uz pad EBITDA marže. Ovo preduzeće pokazuje da je čak i u uslovima krize, odnosno smanjene tražnje, moguće ostvariti povećanje plasmana. Kada su „domaća“ preduzeća u pitanju, preduzeće Utva Silosi je prošle godine ostvarilo oporavak u pogledu prihoda (blisko nivou od 61 milion evra, koliko je ostvareno 2009. godine), u određenoj meri podstaknuto oporavkom građevinske industrije, a kontinuirani rast i razvoj ostvaruju i Alfa-Plam, Amiga, Goša FOM i FKL. Izuzimajući preduzeće Amiga,

koje ima diversifikovan proizvodni portfolio, ostala tri preduzeća izvoze više od 50 odsto svoje prodaje, FKL gotovo 90 odsto.

Ovaj sektor je u prethodnih nekoliko godine „video“ značajne strane direktne investicije. U prvom redu, najviše se očekuje od italijanskog proizvođača automobila koji u Srbiji posluje u strateškom partnerstvu sa državom kroz preduzeće FAS. Finansijski podaci za 2011. nisu relevantni budući da je proizvodnja i prodaja novog modela „FIAT 500L“ počela u julu ove godine, a potpuni efekti investicija se očekuju od 2013. godine. Dodatan kvalitet toj investiciji daje i činjenica da je prate i druge investicije, prvenstveno u proizvodnju auto-delova. Drugi značajan strani investitor u ovom sektoru je slovenačko Gorenje. Pored fabrike rashladnih uređaja u Valjevu, Gorenje ima i fabrike u Staroj Pazovi (proizvodnja bojlera) i Zaječaru (proizvodnja veš mašina), što ga uz distributivni centar u Beogradu čini jednim od većih investitora u Srbiji. I tu nije kraj – Gorenje upravo sprovodi novu investiciju procenjenu na 20 miliona evra u Valjevu gde bi trebalo da se zaposli još 400 ljudi. Nema sumnje da je „invazija“ Gorenja u Srbiju podstak-

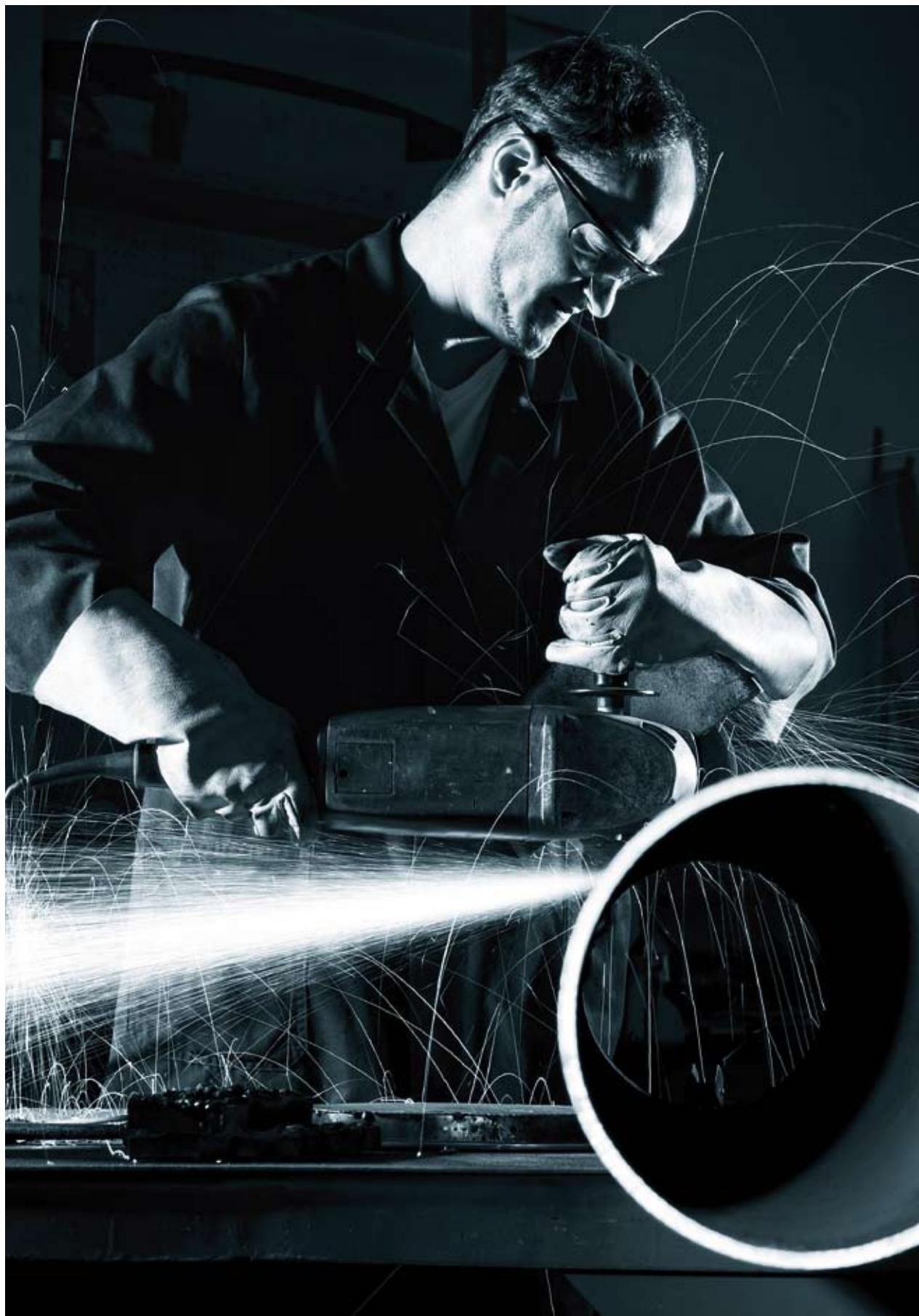
nuta, pored troškovnih faktora konkurentnosti, i podsticajnom politikom Vlade Republike Srbije kroz subvencije za otvaranje novih radnih mesta. Kao pozitivni primjeri stranih direktnih investicija ističu se i Fresenius Medical Care, Eaton Electric i Lohr koji su već neko vreme prisutni u Srbiji, a dosta se očekuje i od Grundfosa čija investicija u proizvodnju pumpi tek počinje da daje rezultate.

Za razliku od prethodnih primera, proizvođači iz namenske industrije su prošle godine ostvarili pad prihoda, uz izuzetak preduzeća „Milan Blagojević“. Ovaj pad je delimična posledica izuzetnih izvoznih rezultata iz 2010. godine, ali se u perspektivi očekuje da ovaj sektor nastavi da raste. Imperativ za to je povećanje efikasnosti ključnih preduzeća.

Imajući u vidu dosadašnji dinamičan razvoj grupacija proizvođača mašina, uređaja i delova, kao i željeni i očekivani nastavak priliva stranih direktnih investicija, prvenstveno u auto-industriju, u perspektivi se očekuje da ovaj sektor nastavi da raste i izvozi, pa se u tom kontekstu u narednim godinama može očekivati njegovo „razbijanje“ na dva ili više homogenijih sektora. ■

PROIZVODNJA MAŠINA, UREĐAJA I DELOVA									U 000 RSD									
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES			
2011.		2011	2010		2011	2011	2011	2011	KONCERN FARMAKOM MB ŠABAC - FABRIKA AKUMULATORA SOMBOR AD	12.373.006	8.902.643	39,0%	916.297	7,4%	228.654	548.130	700	
1	FIAT AUTOMOBILI SRBIJA DOO	7.634.094	13.319.490	-42,7%	-4.975.367	-65,2%	-5.684.424	555.565	1.169	FRESENIUS MEDICAL CARE SRBIJA DOO	5.784.799	4.268.546	35,5%	1.313.129	22,7%	999.812	374.603	635
4	UTVA SILOSI AD	5.727.511	4.093.137	39,9%	292.398	5,1%	99.549	73.685	327	GORENJE DOO	5.634.355	6.549.503	-14,0%	404.246	7,2%	441.849	528.691	520
6	EATON ELECTRIC DOO	4.516.601	4.440.238	1,7%	362.380	8,0%	401.763	272.643	914	KOLUBARA METAL DOO	4.317.377	4.883.416	-11,6%	-953.681	-22,1%	-1.236.566	-274.361	2.886
8	ALFA-PLAM AD	4.003.959	3.438.693	16,4%	537.443	13,4%	480.612	457.108	834	TERMOELEKTRO DOO	3.783.297	3.549.684	6,6%	250.973	6,6%	14.651	26.549	1.028
10	AMIGA DOO	3.559.670	1.869.235	90,4%	627.227	17,6%	331.860	82.270	495	GOŠA FOM AD	3.536.028	2.963.079	19,3%	286.900	8,1%	75.955	65.508	998
12	PRVI PARTIZAN AD	3.287.323	4.057.064	-19,0%	95.622	2,9%	63.450	47.180	849	GORENJE TIKI DOO	2.878.730	1.297.391	121,9%	411.418	14,3%	263.681	27.138	470
14	KOMPANIJA SLOBODA AD	2.596.133	3.624.648	-28,4%	-111.156	-4,3%	6.038	9.050	1.768	GALEB GROUP DOO	2.554.026	3.654.915	-30,1%	227.766	8,9%	-253.048	-719.806	514
16	FKL AD	2.308.838	1.719.355	34,3%	261.048	11,3%	80.920	70.058	610	LOHR	2.266.104	335.102	576,2%	517.800	22,8%	529.380	47.512	156
18	GRUNDFOS SRBIJA	2.200.614	365.183	502,6%	284.928	12,9%	240.572	-52.737	52	MILAN BLAGOJEVIĆ - NAMENSKA AD	2.149.007	2.050.005	4,8%	-156.029	-7,3%	-138.345	10.099	1.003
20	GRUPA ZASTAVA VOZILA AD - u restrukturiranju	2.140.928	1.375.811	55,6%	-1.275.556	-59,6%	-8.646.638	-5.671.723	1.832	ATB SEVER DOO	2.100.744	2.866.316	-26,7%	-297.744	-14,2%	532.698	-1.523.798	822
22	HOLDING KORPORACIJA KRUŠIK AD	2.088.235	2.651.273	-21,2%	-4.749	-0,2%	27.766	49.539	1.588	RADIJATOR AD	1.935.754	1.239.112	56,2%	137.147	7,1%	0	131.811	486
23																		

PROIZVODNJA MAŠINA, UREĐAJA I DELOVA									U 000 EUR									
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI	RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES	GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES			
2011.		2011	2010		2011	2011	2011	2011	KONCERN FARMAKOM MB ŠABAC - FABRIKA AKUMULATORA SOMBOR AD	121.363	86.460	40,4%	8.988	7,4%	2.243	5.323	700	
1	FIAT AUTOMOBILI SRBIJA DOO	74.881	129.355	-42,1%	-48.802	-65,2%	-55.757	5.395	1.169	FRESENIUS MEDICAL CARE SRBIJA DOO	56.741	41.455	36,9%	12.880	22,7%	9.807	3.638	635
4	UTVA SILOSI AD	56.179	39.751	41,3%	2.868	5,1%	976	716	327	GORENJE DOO	55.266	63.607	-13,1%	3.965	7,2%	4.334	5.134	520
6	EATON ELECTRIC DOO	44.302	43.122	2,7%	3.554	8,0%	3.941	2.648	914	KOLUBARA METAL DOO	42.348	47.426	-10,7%	-9.354	-22,1%	-12.129	-2.665	2.886
8	ALFA-PLAM AD	39.274	33.396	17,6%	5.272	13,4%	4.714	4.439	834	TERMOELEKTRO DOO	37.109	34.473	7,6%	2.462	6,6%	144	258	1.028
10	AMIGA DOO	34.916	18.153	92,3%	6.152	17,6%	3.255	799	495	GOŠA FOM AD	34.684	28.777	20,5%	2.814	8,1%	745	636	998
12	PRVI PARTIZAN AD	32.244	39.401	-18,2%	938	2,9%	622	458	849	GORENJE TIKI DOO	28.237	12.600	124,1%	4.035	14,3%	2.586	264	470
14	KOMPANIJA SLOBODA AD	25.465	35.201	-27,7%	-1.090	-4,3%	59	88	1.768	GALEB GROUP DOO	25.052	35.495	-29,4%	2.234	8,			



Kako povećati dodatu vrednost

Bez obzira na dugu tradiciju koja bi mogla podrazumevati stabilnost u poslovanju, sektor metalske industrije u Srbiji je dinamičan, uz neizbežan faktor izvozne orijentisanosti

Promena vlasnika Železare Smederevo (bivši U.S. Steel Serbia) kao najvećeg igrača u grupi i proces revitalizacije RTB Bor, definišu većinu pokazatelja poslovanja grupe od 35 preduzeća metalske industrije u okviru liste Top 500 najvećih preduzeća. Kao i neke druge sektore, i metalsku industriju karakteriše raznolikost u vlasništvu i poslovnim rezultatima.

Promena vlasnika Železare Smederevo zajedno sa efektima finansijske krize uticali su značajno na prosečne pokazatelje cele grupe. Iako je U.S. Steel zvanično napustio Železaru početkom 2012, pogoršavanje pokazatelja poslovanja bilo je evidentno i u 2010, a kulminiralo u 2011. godini. Prihodi Železare Smederevo su smanjeni za gotovo desetinu što se direktno odrazilo na EBITDA kao osnovnu meru operativnog poslovanja, a koliko to utiče na sliku metalskog sektora u celini govori činjenica da je EBITDA Železare Smederevo negativna, koliko su sva ostala EBITDA 34 preduzeća zajedno pozitivna.

Drugi najjači efekat je promena poslovne slike RTB Bor, drugog najvećeg igrača, ali uglavnom u suprotnom smeru od Železare. Dok je period pred odlazak doskorašnje uprave Železare Smederevo očekivano doneo pogoršanje poslovanja preduzeća, promena politike države prema drugom gigantu je donela povećanje poslovnih prihoda i EBITDA. I dok Železara Smederevo beleži degradaciju pokazatelja poslovanja, bez izuzetaka, RTB Bor na početku svog oporavka pokazuje različite rezultate zavisno od pokazatelja. Porast poslovnih prihoda RTB Bor od oko 29 odsto nije ostvaren uz potpunu kontrolu troškova – iako je EBITDA porastao u apsolutnom iznosu, EBITDA marža se smanjila za 1,2 procenatna poena zbog naglog rasta operativnih troškova, pre svega troškova zarada i troškova materijala. S druge strane, neto rezultat je ponovo negativan, kakav je bio gotovo dve protekle decenije, uz izuzetak 2010. godine. Pomenuti rast poslovnih prihoda podigao je rang RTB-a za devet mesta – sa 42. na 31. mesto. Od investicije koje je podržala država u iznosu od 125 miliona evra očekuje se da dupliraju proizvodnju plemenitih metala – zlata, čime bi se ujedno struktura prihoda dovela na niže rizičan nivo

usled negativne korelacije cena zlata i bakra u periodima krize. Kao i u drugim primerima, ostaje pitanje da li bi, po kojoj ceni, kada i na koji način imalo dugoročnog nacionalnog interesa (re)privatizovati dva najveća preduzeća u metalskoj industriji, na koje zbirno otpada gotovo 40 odsto prihoda cele grupe. I dok se država uveliko sprema da privatizuje Železaru Smederevo, strategija privatizacije RTB Bor još nije definisana.

Zbirno je ostvaren rast poslovnih prihoda pomenutih 35 preduzeća od gotovo 21 odsto. Ipak, pomenuti rast je najvećim delom posledica nekolicine pobednika, a najveći doprinos daju RTB Bor i Kron Beograd koji je u vlasništvu hrvatskog Agrokora. Kron ipak beleži negativan EBITDA pokazatelj i neto gubitak, a vrtoglav rast operativnih prihoda posledica je prodaje nekretnina, stoga ipak nije relevantan pokazatelj za metalsku industriju.

Među prve tri kompanije nalazi se i Impol Seval iz Sevojna. Srpska valjaonica aluminijuma u slovenačkom vlasništvu posluje dobro još od privatizacije i nastavlja da investira u modernizaciju opreme – od privatizacije investirano je oko 65 miliona evra, od čega u 2011. godini 27 miliona, ukazujući na dobru situaciju i optimizam menadžmenta. Investicija ne samo da bi trebalo da poveća nivo proizvodnje, već i da podigne nivo završne obrade modernom italijanskom opremom.

Valjaonica bakra iz Sevojna pretrpela je blago smanjenje poslovnih prihoda u odnosu na 2010, mada je profitabilnost povećana. Ipak, ne treba izgubiti iz vida da je dobar deo poslovnih prihoda u 2011. posledica povećanja vrednosti zaliha učinaka, odnosno proizvoda koji još nisu realizovani na tržištu – 677 miliona dinara u 2011. napsram 248 miliona dinara u 2010. godini.

Bez obzira na dugu tradiciju koja bi mogla podrazumevati stabilnost u poslovanju, sektor metalske industrije u Srbiji bi se mogao oceniti kao dinamičan uz neizbežan faktor izvozne orijentisanosti. Pored preduzeća u domaćem državnom i privatnom vlasništvu, u ovom sektoru su prisutne i značajne strane direktnе investicije renomiranih (svetskih) igrača. Iako je U.S. Steel otišao iz Srbije, očekuje se dolazak drugog investitora u Železaru ▶

SEKTOR METALSKE INDUSTRije									U 000 RSD		
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNih PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK		PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH		
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES		
		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011		
2011.		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011		
1	U.S. STEEL SERBIA DOO	72.978.026	80.685.178	-9,6%	-11.096.840	-15,2%	-15.639.009	-15.011.194	5.429		
2	RTB BOR GRUPA - RTB BOR DOO	23.654.038	18.389.847	28,6%	4.378.255	18,5%	-800.887	27.731	4.784		
3	IMPOL SEVAL AD	11.185.003	11.145.924	0,4%	1.052.358	9,4%	465.878	200.884	717		
4	CINOS DOO	10.593.523	7.932.769	33,5%	574.700	5,4%	71.125	215.521	608		
5	SIRMIUM STEEL DOO	9.946.397	1.350.234	636,6%	125.051	1,3%	90.010	-131.334	198		
6	VALJANOICA BAKRA SEVOJNO AD	9.363.095	9.561.055	-2,1%	669.606	7,2%	343.078	40.056	1.157		
7	BALL PAKOVANJA EVROPA DOO	9.030.144	8.620.677	4,7%	815.260	9,0%	314.575	697.910	188		
8	FBC AD	8.988.709	7.127.150	26,1%	293.226	3,3%	-14.862	12.346	398		
9	KONCERN FARMAKOM M.B. ŠABAC - AD	6.427.452	4.851.831	32,5%	1.108.344	17,2%	306.764	523.214	414		
10	KRON AD	6.319.619	16.916	37258,8%	-636.113	-10,1%	-903.990	-370	4		
11	TF KABLE FKZ DOO	5.719.245	5.848.602	-2,2%	15.848	0,3%	45.059	-259.948	454		
12	LIVNICA KIKINDA AI DOO	5.186.130	4.794.880	8,2%	484.120	9,3%	194.583	232.226	896		
13	METALAC	5.166.977	4.558.563	13,3%	763.666	14,8%	501.842	464.752	1.583		
14	YURA CORPORATION DOO	4.919.308	1.211.078	306,2%	182.969	3,7%	-26.728	-111.003	3.511		
15	METALFER EQUITY DOO	4.685.511	987.073	374,7%	100.020	2,1%	-85.145	-333.064	203		
16	HOLDING KABLOVI AD U RESTRUKTURIRANJU	3.911.316	3.093.833	26,4%	-229.580	-5,9%	-470.797	-1.269.875	2.046		
17	NOVOMETAL DOO	3.895.795	792.451	391,6%	19.362	0,5%	2.337	6.871	10		
18	NOVKABEL AD	3.729.780	2.526.317	47,6%	-58.361	-1,6%	100.469	345.610	602		
19	GRAND D INŽENJERING	3.448.645	2.696.540	27,9%	104.001	3,0%	4.608	15.556	172		
20	STEEL-IMPEX DOO	2.941.309	4.160.616	-29,3%	112.824	3,8%	101.490	141.922	20		
21	KONCERN FARMAKOM M.B. ŠABAC - I.K. GUČA AD	2.899.223	1.943.915	49,1%	242.275	8,4%	30.706	79.039	417		
22	LBK LIVNICA DOO	2.812.861	2.519.671	11,6%	386.221	13,7%	267.492	7.972	446		
23	DOMAL INŽENJERING DOO	2.733.719	2.151.186	27,1%	404.910	14,8%	430.882	20.411	548		
24	JUGO-IMPEX DOO	2.465.934	1.311.958	88,0%	279.214	11,3%	204.355	63.810	76		
25	INOS - BALKAN DOO	2.335.830	1.702.634	37,2%	96.588	4,1%	48.979	60.036	82		
26	ALUMIL YU INDUSTRY AD	2.248.218	2.221.910	1,2%	322.492	14,3%	184.400	198.027	254		
27	EMA DOO	2.242.610	1.975.405	13,5%	27.904	1,2%	19.045	19.053	6		
28	ATENIC-COMMERCE DOO	2.166.438	1.587.533	36,5%	249.896	11,5%	198.270	150.781	69		
29	UNIPROMET DOO	2.108.936	1.481.396	42,4%	426.677	20,2%	214.394	107.167	216		
30	TRS SWISS PRODUCTION DOO	2.097.858	2.025.122	3,6%	303.031	14,4%	278.988	307.526	342		
31	METALOPROMET DOO	1.980.549	1.266.853	56,3%	126.134	6,4%	33.844	118.513	104		
32	METAL CONNECT DOO	1.946.502	296.788	555,9%	37.823	1,9%	31.544	4.653	4		
33	MAKSI-CO DOO	1.868.191	2.049.957	-8,9%	53.935	2,9%	33.207	110.240	80		
34	MELTAL RECIKLAŽA DOO	1.757.895	1.743.271	0,8%	56.862	3,2%	73.658	64.209	19		

► Smederevo, a ovde su već prisutni i Ball Packaging (jedna od najvećih greenfield investicija), slovenački Impol Seval, Metalfer Group, poljska Tele-Fonika i druga preduzeća. U poslednje vreme aktivna je i Yura Corporation iz Južne Koreje koja je već preuzela nekoliko investicija u zemlji, a samo u Rači (postoje još i fabrike u Nišu i Leskovcu) zapošljava oko 3.500 ljudi (ukupno oko 5.500), istina uz veliku podršku države u vidu subvencija za otvaranje novih radnih mesta. Dinamičnosti sektora u poslednje vreme značajno doprinosi i sektor reciklaže metala koji ima jasnu (izvoznu) perspektivu, a očekuje

se da će se u narednom periodu rešavati i pitanja drugih preduzeća u državnom vlasništvu kao što je Holding Kablovi Jagodina.

Podsektor metalske industrije, reciklaža metala, suočava se sa izazovima u poslovanju kao i ostatak metalske industrije. Sa betom (R) od 0,99, metalska industrija u korak prati opšte stanje na tržištu. Usporavanje naplate i smanjena aktivnost učinili su da od 11 preduzeća koja se bave reciklažom metala sa liste, čak osam beleži pad EBITDA marge, samo dva preduzeća beleži rast, dok za jedno preduzeće nisu dostupni podaci za prethodnu godinu. U prese-

SEKTOR METALSKE INDUSTRije									U 000 EUR		
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNih PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK		PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH		
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES		
		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011		
2011.		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011		
1	U.S. STEEL SERBIA DOO	715.820	783.590	-8,6%	-108.846	-15,2%	-153.399	-145.784	5.429		
2	RTB BOR GRUPA-RTB BOR DOO	232.016	178.597	29,9%	42.945	18,5%	-7.856	269	4.784		
3	IMPOL SEVAL AD	109.710	108.246	1,4%	10.322	9,4%	4.570	1.951	717		
4	CINOS DOO	103.909	77.041	34,9%	5.637	5,4%	698	2.093	608		
5	SIRMIUM STEEL DOO	97.561	13.113	644,0%	1.227	1,3%	883	-1.275	198		
6	VALJANOICA BAKRA SEVOJNO AD	91.840	92.854	-1,1%	6.568	7,2%	3.365	389	1.157		
7	BALL PAKOVANJA EVROPA DOO	88.574	83.721	5,8%	7.997	9,0%	3.086	6.778	188		
8	FBC AD	88.168	69.217	27,4%	2.876	3,3%	-146	120	398		
9	KONCERN FARMAKOM M.B. ŠABAC - AD	63.045	47.120	33,8%	10.871	17,2%	3.009	5.0			

SEKTOR METALSKЕ INDUSTRИЈЕ - RECИKLAŽА

U 000 RSD

RANG	PРЕДУЗЕЋЕ	POSLOВНИ ПРИХОДИ		РАСТ POSЛОВНИХ ПРИХОДА	EBITDA	EBITDA МАРЖА	НЕТО ДОБИТ / ГУБИТАК		ПРОСЕЧАН БРОЈ ЗАПОСЛЕНИХ
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
2011.		2011.	2010.		2011.	2011.	2011.	2010.	2011.
1	CINOS DOO	10.593.523	7.932.769	33,5%	574.700	5,4%	71.125	215.521	608
2	METALFER EQUITY DOO	4.685.511	987.073	374,7%	100.020	2,1%	-85.145	-333.064	203
3	NOVOMETAL DOO	3.895.795	792.451	391,6%	19.362	0,5%	2.337	6.871	10
4	STEEL-IMPEX DOO	2.941.309	4.160.616	-29,3%	112.824	3,8%	101.490	141.922	20
5	INOS - BALKAN DOO	2.335.830	1.702.634	37,2%	96.588	4,1%	48.979	60.036	82
6	EMA DOO	2.242.610	1.975.405	13,5%	27.904	1,2%	19.045	19.053	6
7	TRS SWISS PRODUCTION DOO	2.097.858	2.025.122	3,6%	303.031	14,4%	278.988	307.526	342
8	METALOPROMET DOO	1.980.549	1.266.853	56,3%	126.134	6,4%	33.844	118.513	104
9	METAL CONNECT DOO	1.946.502	296.788	555,9%	37.823	1,9%	31.544	4.653	4
10	MAKSI-CO DOO	1.868.191	2.049.957	-8,9%	53.935	2,9%	33.207	110.240	80
11	MELTAL RECИKLAŽА DOO	1.757.895	1.743.271	0,8%	56.862	3,2%	73.658	64.209	19

SEKTOR METALSKЕ INDUSTRИЈЕ - RECИKLAŽА

U 000 EUR

RANG	PРЕДУЗЕЋЕ	POSLOВНИ ПРИХОДИ		РАСТ POSЛОВНИХ ПРИХОДА	EBITDA	EBITDA МАРЖА	НЕТО ДОБИТ / ГУБИТАК		ПРОСЕЧАН БРОЈ ЗАПОСЛЕНИХ
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
2011.		2011.	2010.		2011.	2011.	2011.	2010.	2011.
1	CINOS DOO	103.909	77.041	34,9%	5.637	5,4%	698	2.093	608
2	METALFER EQUITY DOO	45.959	9.586	379,4%	981	2,1%	-835	-3.235	203
3	NOVOMETAL DOO	38.213	7.696	396,5%	190	0,5%	23	67	10
4	STEEL-IMPEX DOO	28.850	40.407	-28,6%	1.107	3,8%	995	1.378	20
5	INOS - BALKAN DOO	22.911	16.535	38,6%	947	4,1%	480	583	82
6	EMA DOO	21.997	19.185	14,7%	274	1,2%	187	185	6
7	TRS SWISS PRODUCTION DOO	20.577	19.667	4,6%	2.972	14,4%	2.737	2.987	342
8	METALOPROMET DOO	19.427	12.303	57,9%	1.237	6,4%	332	1.151	104
9	METAL CONNECT DOO	19.093	2.882	562,4%	371	1,9%	309	45	4
10	MAKSI-CO DOO	18.325	19.909	-8,0%	529	2,9%	326	1.071	80
11	MELTAL RECИKLAŽА DOO	17.243	16.930	1,8%	558	3,2%	722	624	19

Oporavak bez temelja

U 2011. години приметан је благи опоравак, након неколико тешких година, уз повећано prisustvo straniх kompanija, nestabilne prihode domaćih preduzeća i sve veće osvajanje inostranih tržišta



Za građevinarstvo je 2011. bila relativno izdašna nakon nekoliko teških godina. Posle značajnog pada aktivnosti u 2009. i 2010. godini od 19,7 i 7,1 odsto respektivno, u 2011. ostvaren je rast od 7,7 procenata. Tome je doprinela realizacija nekoliko većih infrastrukturnih projekata kao što su mostovi preko Ade i kod Beške, Koridor 10, naselje „Stepa Stepanović“ i drugo, kao i intenzivnija investiciona aktivnost u privatnom sektoru kao što su radovi vezani za fabriku FIAT u Kragujevcu.

Značajan trend za ovu industriju je relativno smanjenje učešća visokogradnje u odnosu na niskogradnju u ukupnoj vrednosti izvedenih građevinskih radova, iako poslednji dostupni podaci za 2011. godinu, ukazuju na to da se i dalje više od polovine radova (oko 52 odsto) izvede na projektima visokogradnje. Trend smanjenja učešća visokogradnje je posebno izražen u segmentu gradnje stambenih zgrada (na 18 odsto u 2011. sa 24 odsto u 2010.).

Na listi Top 500 našlo se 46 kompanija iz sektora građevinarstva, koje su u 2011. ostvarile rast od 26,7 odsto prihoda, rast EBITDA od 35,4 odsto i izašle iz zone gubitka ostvarivši dobit od 37 miliona evra (gubitak od 52 miliona evra u 2010. godini). Od ovih 46 kompanija, četiri su ogranci stranih kompanija koje posluju u Srbiji (Porr, Alpine, Strabag i Sava), koje imaju oko 15 odsto učešća u ukupnim prihodima ovog sektora (10,5 odsto u 2010.). Takođe, ove kompanije ostvaruju značajan rast poslovnih prihoda (84 odsto rasta u 2011.), a imaju i mesto glavnih ugovarača u velikim javnim građevinskim projektima u zemlji koji se finansiraju kao međunarodni projekti (kao što je to kompanija Porr u slučaju mosta preko Ade, ili Alpina za most kod Beške). Još jedan značajan trend u ovoj industriji je sve izraženija konsolidacija u sektoru, kao što je to ranije bio slučaj u drugim istočnoevropskim zemljama poput Slovenije i Poljske.

JP Putevi Srbije nalazi se na prvom mestu sa ostvarenim poslovnim prihodom od 278 miliona evra (rast od 16,4 odsto). Kao i u prethodnim godinama, i u 2011. godini najveći doprinos rastu prihoda JP Putevi Srbije daje povećanje akciza na naftne derivate (država je prepustila oko 25 odsto naplaćenih akciza ovom javnom preduzeću u 2011. i 2010.), gde je zabeležen rast prihoda od oko dve milijarde dinara (12 odsto rasta u odnosu na 2010.). Takođe, dobrim poslovnim rezultatima ovog preduzeća doprinosi i rast donacija i transfera iz Ministarstva finansija od 1,9 milijardi dinara (255 odsto rasta u odnosu na 2010.). Konačno, bolja naplata putarine (najverovatnije u vezi sa uvođenjem modernog video-nadzora i analize naplate) dovela je do rasta prihoda od oko 330 miliona dinara (oko dva odsto rasta). U toku 2011. dolazi do snažnog rasta EBITDA od 53,7 odsto i EBITDA marže na 45,8 odsto sa 34,7 odsto u 2010. godini. Osim toga, značajno su se smanjili i finansijski rashodi i to po osnovu negativnih kursnih razlika, koje su u 2010. bile veoma visoke budući da se preduzeće za-

dužuje u evrima, a da je dinar u toj godini izgubio 10 odsto vrednosti (kurs u 2011. je bio stabilan). Preduzeće je u toku 2011. značajno povećalo investicije (7,7 puta) i smanjilo stanje neto duga (za 17 odsto). Sve navedeno je uslovilo da JP Putevi Srbije završe poslovanje u 2011. sa pozitivnim finansijskim rezultatom, prvi put od 2000. godine.

Iako je JP Putevi Srbije najveće preduzeće u ovoj grupi, ono se ne bavi primarno gradnjom puteva, pa možemo reći da je najveće građevinsko preduzeće u zemlji Energoprojekt Holding, sa poslovnim prihodima u 2011. godini od 205 miliona evra i neto profitom od 4,9 miliona evra. U strukturi ostvarenih poslovnih prihoda najveći deo, oko 40 odsto, ostvaruje se u zemlji i ostatku Evrope, oko četvrtina u Rusiji i Kazahstanu, i ostatak na neevropskim tržištima (Africi, Bliskom istoku i Južnoj Americi). U poređenju sa 2010. firma je više angažovana u Rusiji i Kazahstanu, a nešto manje u zemlji i ostatku Evrope. Rast poslovnih prihoda u 2011. od oko tri odsto bio je praćen rastom poslovnih rashoda od 83 odsto, tako da je EBITDA pala za oko 27 odsto, zbog čega je opala i profitabilnost. Sudeći prema objavljenim izveštajima o poslovanju u prvoj polovini 2012. i po broju zaključenih ugovora u zemlji i inostranstvu (kao što su ugovori o gradnji puta u Peruu u vrednosti 23,4 miliona evra, rekonstrukciji topionice i izgradnji fabrike sumporne kiseline u Boru vredne 25 miliona evra i konsultantskim uslugama za gradnju brane u Alžиру vrednim 1,7 miliona evra), 2012. godina bi trebalo da bude bolja od prethodne.

Inter-kop beleži poslovne prihode od oko 110 miliona evra u 2011. godini (rast od gotovo 40 odsto) i EBITDA od oko 15,4 miliona evra (dvostruko više nego 2010.), što je, moguće, u vezi sa angažmanom u nekoliko velikih javnih investicija kao što je Glavni poštanski centar u Beogradu (ugovor je bio vredan gotovo 16 miliona evra). U toku 2012. ova firma intenzivira međunarodne projekte, započinjanjem gradnje metro stanice u najvećem kazahstanskom gradu Almati, vredne 8,9 miliona evra.

Neke od firmi koje su bile vodeće u sektoru se u 2011. pojavljuju kao veliki gubitaši, pre svega Nibens korporacija (pad prihoda od 81 odsto) koje je bankrotiralo. Za preduzeća koja su bila deo Nibens grupe, a bave se održavanjem puteva (PZP Niš, PZP Beograd, PZP Kragujevac, Vojvodinaput – Bačkaput AD i PZP Vranje AD) privatizacija je raskinuta. Nakon poslovnih problema u Nibens grupi, preduzeće Putevi Užice, koje posluje u sklopu Puteva centar, zauzima treće mesto po visini poslovnih prihoda, posle Energoprojekta i Inter-kopa. Poslovni prihodi kompanije Putevi centar u 2011. iznose 57 miliona evra (rast od 89 odsto), rast EBITDA marže na 14 odsto u 2011. sa 9,4 odsto u 2010. i nešto slabijim prinosom na imovinu od 1,5 odsto (2 odsto u 2010.) i prinosom na kapital od 13,3 odsto (14 odsto u 2010.).

SEKTOR GRAĐEVINARSTVA

U 000 RSD									
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARZA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS	AVERAGE NO. OF EMPLOYEES	
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2011	
1	JP PUTEVI SRBIJE	38.524.554	33.098.153	16,4%	17.638.302	45,8%	72.808	-4.075.090	1.295
2	ENERGOPROJEKT HOLDING AD	20.846.517	20.234.478	3,0%	934.235	4,5%	495.885	748.757	2.478
3	INTER-KOP DOO	11.204.174	8.083.807	38,6%	1.566.054	14,0%	178.645	181.792	1.264
4	PUTEVI CENTAR DOO	11.041.095	5.845.416	88,9%	865.970	7,8%	444.095	392.004	2.262
5	DENEZA M INŽENJERING	9.147.020	3.142.994	191,0%	691.801	7,6%	251.987	104.103	498
6	OGRANAK PORR BAU GMBH	8.839.048	2.984.418	196,2%	794.235	9,0%	828.399	436.444	89
7	OGRANAK ALPINE BAU GMBH	6.757.949	2.400.278	181,5%	-780.842	-11,6%	-62.845	-1.281.592	65
8	OGRANAK SAVA MOST GRAĐEVINSKO PREDUZEĆE OG	6.292.088	6.242.506	0,8%	-160.724	-2,6%	-188.200	133.612	5
9	MBA MILJKOVIĆ	5.895.327	5.809.002	1,5%	864.207	14,7%	526.608	331.105	882
10	JKP-PUT	5.381.345	6.989.998	-23,0%	-428.159	-8,0%	-635.259	88.411	1.341
11	STRABAG AG	5.074.216	3.055.222	66,1%	151.156	3,0%	406.251	571.984	1
12	JEDINSTVO AD	4.472.716	4.213.156	6,2%	496.946	11,1%	368.682	490.061	800
13	PROJEKTOMONTAŽA AD	4.430.533	3.969.115	11,6%	271.561	6,1%	84.690	84.114	406
14	RATKO MITROVIĆ - DEDINJE DOO	4.374.463	3.661.863	19,5%	306.256	7,0%	67.968	44.059	436
15	ENERGOTEHNIKA - JUŽNA BAČKA DOO	4.019.166	2.082.175	93,0%	661.425	16,5%	291.164	166.340	321
16	GP MOSTOGRADNJA AD - u restrukturiranju	3.693.570	1.658.918	122,6%	518.518	14,0%	169.196	13.689	1.223
17	GEMAX DOO	3.541.415	3.667.370	-3,4%	318.687	9,0%	474.317	153.302	890
18	GP PLANUM AD	2.927.420	879.481	232,9%	328.414	11,2%	33.478	28.938	640
19	TRIMO-INŽENJERING DOO	2.844.608	2.760.541	3,0%	210.875	7,4%	11.476	43.284	116
20	HIDROTEHNIKA-HIDROENERGETIKA AD	2.778.852	3.076.503	-9,7%	325.551	11,7%	33.202	28.440	891
21	DSD KONSTRUKTION DOO	2.538.392	2.549.972	-0,5%	193.775	7,6%	198.832	57.315	19
22	GOŠA MONTAŽA AD	2.482.917	1.827.550	35,9%	219.959	8,9%	187.945	265.322	919
23	EURO MOTUS DOO	2.465.990	1.242.934	98,4%	-28.150	-1,1%	77.162	22.920	16
24	SRBIJAPUT AD	2.450.185	1.410.404	73,7%	38.953	1,6%	22.462	19.646	29
25	NIBENS KORPORACIJA DOO	2.433.744	12.812.517	-81,0%	-423.911	-17,4%	-2.124.577	-4.293.771	1.242
26	NEIMAR-V AD	2.354.370	2.074.489	13,5%	380.383	16,2%	249.419	290.527	176
27	KGL DOO	2.312.727	2.148.295	7,7%	154.109	6,7%	6.404	5.206	713
28	P.S. TELEFONIJA AD	2.287.336	2.167.047	5,6%	137.091	6,0%	68.594	9.098	308
29	PUT-INŽENJERING DOO	2.253.703	700.677	221,6%	459.597	20,4%	359.599	49.582	77
30	TEHNOGRADNJA DOO	2.227.854	1.459.492	52,6%	169.482	7,6%	77.173	49.722	125
31	ENERGOGROUP DOO	2.217.202	910.355	143,6%	220.047	9,9%	119.747	88.531	25
32	UDARNIKKOMERC	2.208.508	1.399.004	57,9%	74.413	3,4%	17.167	9.963	174
33	EX ING B&P DOO	2.205.724	1.527.525	44,4%	105.885	4,8%	4.695	7.068	56
34	PREDUZEĆE GRADINA DOO	2.202.756	800.308	175,2%	195.192	8,9%	197.267	185.582	147
35	MONTPROJEKT DOO	2.197.161	930.596	136,1%	646.333	29,4%	644.998	332.923	64
36	MARKED CONSULTING & INVESTMENT DOO	2.171.890	N/A	N/A	197.378	9,1%	175.043	N/A	640
37	PZP ZAJEČAR AD	2.155.606	1.579.291	36,5%	124.809	5,8%	19.112	1.258	202
38									

SEKTOR GRAĐEVINARSTVA

RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARZA	NETO DOBIT / GUBITAK		U 000 EUR PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011
2011									
1	JP PUTEVI SRBIJE	377.876	321.439	17,6%	173.009	45,8%	714	-39.576	1.295
2	ENERGOPROJEKT HOLDING AD	204.477	196.511	4,1%	9.164	4,5%	4.864	7.272	2.478
3	INTER-KOP DOO	109.898	78.507	40,0%	15.361	14,0%	1.752	1.766	1.264
4	PUTEVI CENTAR DOO	108.299	56.769	90,8%	8.494	7,8%	4.356	3.807	2.262
5	DENEZA M INŽENJERING	89.720	30.524	193,9%	6.786	7,6%	2.472	1.011	498
6	OGRANAK PORR BAU GMBH	86.700	28.984	199,1%	7.790	9,0%	8.126	4.239	89
7	OGRANAK ALPINE BAU GMBH	66.287	23.311	184,4%	-7.659	-11,6%	-616	-12.446	65
8	OGRANAK SAVA MOST GRAĐEVINSKO PREDUZEĆE OG	61.717	60.625	1,8%	-1.576	-2,6%	-1.846	1.298	5
9	MBA MILJKOVIĆ	57.826	56.415	2,5%	8.477	14,7%	5.165	3.216	882
10	JKP-PUT	52.784	67.885	-22,2%	-4.200	-8,0%	-6.231	859	1.341
11	STRABAG AG	49.772	29.671	67,7%	1.483	3,0%	3.985	5.555	1
12	JEDINSTVO AD	43.872	40.917	7,2%	4.874	11,1%	3.616	4.759	800
13	PROJEKTOMONTAŽA AD	43.458	38.547	12,7%	2.664	6,1%	831	817	406
14	RATKO MITROVIĆ - DEDINJE DOO	42.908	35.563	20,7%	3.004	7,0%	667	428	436
15	ENERGOTEHNIKA - JUŽNA BAČKA DOO	39.423	20.221	95,0%	6.488	16,5%	2.856	1.615	321
16	GP MOSTOGRADNJA AD - u restrukturiranju	36.229	16.111	124,9%	5.086	14,0%	1.660	133	1.223
17	GEMAX DOO	34.737	35.616	-2,5%	3.126	9,0%	4.652	1.489	890
18	GP PLANUM AD	28.714	8.541	236,2%	3.221	11,2%	328	281	640
19	TRIMO-INŽENJERING DOO	27.902	26.810	4,1%	2.068	7,4%	113	420	116
20	HIDROTEHNIKA-HIDROENERGETIKA AD	27.257	29.878	-8,8%	3.193	11,7%	326	276	891
21	DSD KONSTRUKTION DOO	24.898	24.765	0,5%	1.901	7,6%	1.950	557	19
22	GOŠA MONTAŽA AD	24.354	17.749	37,2%	2.158	8,9%	1.843	2.577	919
23	EURO MOTUS DOO	24.188	12.071	100,4%	-276	-1,1%	757	223	16
24	SRBIJAPUT AD	24.033	13.697	75,5%	382	1,6%	220	191	29
25	NIBENS KORPORACIJA DOO	23.872	124.431	-80,8%	-4.158	-17,4%	-20.839	-41.700	1.242
26	NEIMAR-V AD	23.093	20.147	14,6%	3.731	16,2%	2.446	2.822	176
27	KGL DOO	22.685	20.864	8,7%	1.512	6,7%	63	51	713
28	P.S. TELEFONIJA AD	22.436	21.046	6,6%	1.345	6,0%	673	88	308
29	PUT-INŽENJERING DOO	22.106	6.805	224,9%	4.508	20,4%	3.527	482	77
30	TEHNOGRADNJA DOO	21.852	14.174	54,2%	1.662	7,6%	757	483	125
31	ENERGOGROUP DOO	21.748	8.841	146,0%	2.158	9,9%	1.175	860	25
32	UDARNIKKOMERC	21.663	13.587	59,4%	730	3,4%	168	97	174
33	EX ING B&P DOO	21.635	14.835	45,8%	1.039	4,8%	46	69	56
34	PREDUZEĆE GRADINA DOO	21.606	7.772	178,0%	1.915	8,9%	1.935	1.802	147
35	MONTPROJEKT DOO	21.551	9.038	138,5%	6.340	29,4%	6.327	3.233	64
36	MARKED CONSULTING & INVESTMENT DOO	21.303	N/A	N/A	1.936	9,1%	1.717	N/A	640
37	PZP ZAJEČAR AD	21.144	15.338	37,9%	1.224	5,8%	187	12	202
38	ALPINE DOO	20.990	40.020	-47,6%	799	3,8%	1.238	-3.319	150
39	MDGIT DOO NIŠ	20.846	9.656	115,9%	6.102	29,3%	2.683	1.191	434
40	MILLENNIUM TEAM DOO	20.690	7.374	180,6%	6.367	30,8%	3.370	178	147
41	SRBIJAAUTOPUT DOO	19.622	21.341	-8,1%	2.294	11,7%	700	3.690	471
42	KOMPANIJA VOJPUT AD	18.672	10.949	70,5%	1.716	9,2%	793	438	347
43	TEHNOBETON - 2009 DOO	18.470	18.287	1,0%	997	5,4%	835	827	11
44	KODAR INŽENJERING DOO	18.129	6.484	179,6%	2.485	13,7%	1.358	2.277	670
45	STANKOM AD - u stečaju	17.772	7.748	129,4%	9.763	54,9%	-7.430	865	45

► Najveći rast poslovnih prihoda od čak 233 odsto ostvarilo je preduzeće GP Planum i to zahvaljujući zaključenim poslovima u inostranstvu, pre svega zbog rekonstrukcije vojne baze u Angoli koju je ovo preduzeće izgradilo pre oko 30 godina. Druga po rastu poslovnih prihoda, za 221 odsto je kompanija Put-Inženjering, koja je prošle godine gradila hale po zemlji i inostranstvu, a najznačajniji ugovor je bio sa austrijskom kompanijom Oberndorfer za proizvodnju sistema zaštitnih ograda od montažnih betonskih elemenata. Treći po rastu poslovnih prihoda je ogrank Porr Bau GmbH, sa rastom od 196 odsto. Ova firma je kao jednog od najvećih klijenata na domaćem tržištu imala preduzeće Vodovod i kanalizaciju, međutim, zbog kašnjenja rada je u maju 2012. odlučeno da se ugovor o izvođenju rada raskine, što može imati implikacije na poslovne prihode u 2012. godini. Značajan rast su ostvarila i preduzeća Deneza, 191 odsto, ogrank Alpine Bau

GmbH, 181,5 odsto, Koridor-Inženjering 176,8 odsto, Millennium Team 177,8 odsto i Ex Ing B&P, 175,2 odsto.

Imajući u vidu usporavanje rasta u sektoru građevinarstva tokom prve polovine 2012. godine (rast od 10,3 odsto međugodišnje u prvom i od 1,2 odsto u drugom kvartalu), započeti oporavak građevinarstva iz prošle godine se po svemu sudeći neće nastaviti u ovom, iako država i dalje nastoji da svojim merama doprinese oporavku građevinarstva kroz kapitalne rashode i subvencije. Nadalje, može se očekivati nastavak trenda konsolidacije preduzeća iz ovog sektora, kao i dalji rast učešća stranih kompanija na domaćem tržištu zbog većeg broja sporazuma sa stranim vladama i međunarodnim finansijskim institucijama o finansiraju građevinskih projekata (poput angažovanja azerbejdžanskog Azvirta za gradnju deonice Koridora 11 između Ljiga i Preljine, za koji je kredit od 300 miliona evra odobrila vlada te zemlje).



Uspešno protiv izazova krize

Vodeće kompanije iz ovog sektora na zavidnom su nivou profitabilnosti i efikasnosti. Pored dominantnih cementara i proizvođači drugih građevinskih materijala rastu i dobijaju svoje mesto na listi najvećih kompanija



Iako je u toku 2011. došlo do blagog oporavka građevinske industrije, sektor građevinskih materijala ne beleži poboljšanje rezultata, ali su vodeće kompanije iz ovog sektora na zavidnom nivou profitabilnosti i efikasnosti. Obim industrijske proizvodnje nemetalnih minerala u Srbiji je u 2011. porastao za 4,8 odsto, uz rast trgovinskog deficit-a ove industrijske grane od 25 odsto. Kada je reč o cementu, njegova ugradnja je opala za 2,3 odsto u 2011. u odnosu na prethodnu godinu, a za čak 32 odsto u odnosu na 2008.

Na spisku Top 500 našlo se 12 firmi iz ovog sektora, koje su ostvarile rast poslovnih prihoda od 8,2 odsto, ali uz pad EBITDA od 10,6 odsto. Sektor građevinskih materijala beleži visoke vrednosti ROA i ROE, koji su, iako nešto niži nego prethodne godine, i dalje na veoma visokom nivou (12,6 odsto i 22,2 odsto, respektivno u 2011. godini), dok medijane ovih racija rastu u odnosu na kraj 2010. godine. Ovaj sektor beleži i najviše vrednosti prosečne EBITDA marže u 2011. od 23,2 odsto (odmah posle sektora teleko-

SEKTOR GRAĐEVINSKIH MATERIJALA							U 000 RSD		
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011
1	LAFARGE BFC DOO	8.319.571	8.015.698	3,8%	2.813.646	33,8%	2.049.422	2.353.871	362
2	HOLCIM (SRBIJA)	6.921.793	7.004.615	-1,2%	2.288.551	33,1%	1.656.804	1.678.516	446
3	PEŠTAN DOO	4.847.326	3.638.119	33,2%	1.018.886	21,0%	971.812	313.365	608
4	TCK DOO	4.500.593	4.879.847	-7,8%	1.704.658	37,9%	1.525.034	2.154.451	329
5	TOZA MARKOVIĆ AD	2.634.126	2.406.564	9,5%	432.211	16,4%	18.441	18.222	801
6	POTISJE KANJIŽA AD	2.491.583	2.476.174	0,6%	336.204	13,5%	53.471	55.003	504
7	MĚŠOVITO PREDUZEĆE AUSTROTHERM DOO	2.422.890	2.139.737	13,2%	279.517	11,5%	191.031	145.636	120
8	KNAUF INSULATION DOO	2.194.718	1.733.052	26,6%	178.355	8,1%	-21.057	5.511	129
9	ALAS HOLDING AD	2.001.853	2.146.692	-6,7%	-75.074	-3,8%	-392.279	-461.657	382
10	POLET ICK AD	1.918.427	2.059.563	-6,9%	392.906	20,5%	28.753	-164.527	275
11	JOVANOVIĆ DOO	1.887.816	1.513.521	24,7%	229.836	12,2%	208.515	148.708	139
12	DIJAMANT-VIDIĆ DOO	1.885.940	1.204.933	56,5%	131.400	7,0%	45.993	71.637	160

munikacija koji ima EBITDA maržu od čak 41 odsto). Sve kompanije sa spiska su izvoznici (ukupan izvoz u 2011. godini iznosi preko 56 miliona evra).

Od pomenutih 12 preduzeća oko polovinu poslovnih prihoda celog sektora ostvaruju tri cementare, a ostatak je gotovo ravnomerno podeljen između četiri proizvođača keramike i crepova i pet proizvođača ostalih građevinskih materijala (plastična i metalna stolarija i izolacioni materijali). Rastu poslovnih prihoda ovog sektora najviše doprinosi kategorija proizvođača ostalih građevinskih materijala, dok cementare daju negativan doprinos rastu prihoda.

Iako cementare beleže pad neto dobiti od 15,5 odsto, u zbiru njihova neto dobit i dalje čini preko 80 odsto ukupne.

pnog profita celog sektora (u 2010. godini čak 97 odsto). Lafarge beleži rast poslovnih prihoda u 2011. godini od 3,8 odsto, dok Holcim i TCK Kosjerić beleže pad (-1,2 odsto, -7,8 odsto respektivno). Sve tri kompanije beleže značajan pad EBITDA, ali su i dalje izuzetno profitabilne. Jedan od mogućih razloga pada profitabilnosti ovih kompanija je globalni rast cena uglja u 2011. godini (ugalj je osnovno gorivo u procesu proizvodnje cementa), dok je JP Resavica podigla cene industrijskog uglja za 25 odsto u junu 2011, ali i pomenuto smanjenje u korišćenju cementa na srpskim gradilištima u toku 2011. Lafarge i TCK Kosjerić su se u 2011. razdužile i beleže negativne vrednosti neto duga, dok je kod Holcima primetan značajan rast duga na kraju prethodne godine, u vezi sa investicijama u unapređenje kvaliteta, bezbednosti i zdravlja na radu, zaštitu životne sredine i unapređenje tehnologije. Značajna za posmatranje poslovanja ovih kompanija je i vest o osnivanju nove Približno polovinu posekتورa ostvaruju tri će je gotovo ravnomerно proizvođača keramike ostalih građevinskih m

Približno polovinu poslovnih prihoda celog sektora ostvaruju tri cementare, a ostatak je gotovo ravnomerne podeljen između proizvođača keramike i crepova i proizvođača ostalih građevinskih materijala

cementare sredinom 2011. šabačkog Onix-a, koja će poslovati u okviru preduzeća Elixir iz istog grada.

Zahvaljujući značajnom rastu poslovnih prihoda od čak 33,2 odsto u 2011. godini, Peštan iz Bukovika izbjija na treću poziciju u okviru sektora uprkos povremenim problemima sa likvidnošću u toku 2010. godine. Bez zaduživanja, uz značajne investicije i povećanje broja zaposlenih ostvaruje rast EBITDA od čak 64,7 odsto. Izvoz ove firme je u 2011. iznosio 20 miliona evra (40 odsto ukupnog izvoza posmatrane grupe preduzeća).

Pored cementara i Peštana, koji se bavi preradom plastičnih masa, na spisku su se našle i firme koje se bave proizvodnjom stolarije, suve građe, izolacionih materijala i keramike. Najviše stopre rasta poslovnih prihoda u 2011.

godini beleže Dijamant-Vidić iz Užica od čak 56,5 odsto (bavi se proizvodnjom aluminijumske i PVC stolarije i obradom stakla), Knauf od 26,6 odsto (proizvodnja suve građe, izolacionih materijala i maltera) i Jovanović d.o.o. iz Zrenjanina sa rastom od

24,7 odsto (koji se bavi keramikom), bez čijeg rasta bismo govorili o lošim performansama sektora građevinskih materijala. S druge strane, Alas Holding, koji konsoliduje firme koje se bave proizvodnjom keramike i opeke, susreće se sa sve ozbiljnijim finansijskim problemima, negativnom EBITDA, negativnim rezultatom i visokom zaduženošću. Pored Alas Holdinga, relativno visok nivo zaduženosti na kraju 2011. imaju i Knauf Insulation (neto dug/EBITDA od čak 7,9 puta) i „Toza Marković“ (neto dug/EBITDA od čak četiri puta).

Iako se očekuje da će sektor građevinarstva lošije poslovati u 2012., sektor građevinskih materijala će verovatno uspešno odoleti i ovom izazovu krize. ■

SEKTOR GRAĐEVINSKIH MATERIJALA							U 000 EUR		
RANG	PREDUZEĆE	POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNIH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK		PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
2011		2011	2010		2011	2011	2011	2010	2011
1	LAFARGE BFC DOO	81.604	77.846	4,8%	27.598	33,8%	20.102	22.860	362
2	HOLCIM (SRBIJA)	67.894	68.027	-0,2%	22.448	33,1%	16.251	16.301	446
3	PEŠTAN DOO	47.546	35.332	34,6%	9.994	21,0%	9.532	3.043	608
4	TCK DOO	44.145	47.392	-6,9%	16.720	37,9%	14.959	20.923	329
5	TOZA MARKOVIĆ AD	25.837	23.372	10,5%	4.239	16,4%	181	177	801
6	POTISJE KANJIŽA AD	24.439	24.048	1,6%	3.298	13,5%	524	534	504
7	MEŠOVITO PREDUZEĆE AUSTROTHERM DOO	23.765	20.780	14,4%	2.742	11,5%	1.874	1.414	120
8	KNAUF INSULATION DOO	21.527	16.831	27,9%	1.749	8,1%	-207	54	129
9	ALAS HOLDING AD	19.636	20.848	-5,8%	-736	-3,8%	-3.848	-4.483	382
10	POLET IGK AD	18.817	20.002	-5,9%	3.854	20,5%	282	-1.598	275
11	JOVANOVIĆ DOO	18.517	14.699	26,0%	2.254	12,2%	2.045	1.444	139
12	DIJAMANT-VIDIĆ DOO	18.499	11.702	58,1%	1.289	7,0%	451	696	160



Zaoštravanje konkurenčije

Generalno posmatrano, rezultati najvećih medijskih sistema su, u manjoj ili većoj meri, u skladu sa trendom stagnacije tržišta oglašavanja koje je u 2011. godini procenjeno na oko 172 miliona evra

Na listi Top 500 za 2011. godinu našlo se ukupno devet preduzeća iz medijskog sektora, od čega su se tri preduzeća plasirala među 300 najvećih, za razliku od 2010. godine, kada ih je na listi Top 300 bilo ukupno četiri. Zbirni poslovni prihodi ovih preduzeća iznosili su 296,3 miliona evra, ili 5,8 odsto više nego u prethodnoj godini, uz prosečnu EBITDA maržu od 10,3 odsto i kumulativnu neto dobit od 10,1 milion evra, odnosno 2,9 odsto više u poređenju sa prethodnom godinom.

Generalno posmatrano, rezultati najvećih medijskih sistema su, u manjoj ili većoj meri, u skladu sa trendom stagnacije tržišta oglašavanja koje je u 2011. godini procenjeno na oko 172 miliona evra, od čega se čak dve trećine odnosi na

televiziju, nešto više od petine na štampana izdanja, a ostatak od oko 10 odsto na ostale vrste medija, sa porastom udela interneta u odnosu na radio i druge oblike (prema podacima Ipsos Strategic Marketing-a). Među podsektorima, na listi Top 500 najviše su zastupljene reklamne agencije (ukupno četiri), zatim štampani mediji – tri i, najzad, elektronski mediji (sa dva preduzeća).

Upravo su u segmentu firmi koje se pretežno bave prodajom oglasnog prostora evidentne najkrupnije promene u protekloj godini. Pored Multikom grupe, kao tradicionalnog lidera domaćeg medijskog tržišta, u vodeće medijske firme po prvi put su se svrstali Media Pool, Media House i Universal Media. Sva tri preduzeća karakterišu slične poslovne

performanse – rast prihoda, povećanje EBITDA marže (mada i dalje ispod proseka grupe), kao i pozitivan neto rezultat na kraju prošle godine. Kad je u pitanju vlasnička struktura, Media House se nalazi u domaćem vlasništvu, a Media Pool (vlasništvo internacionalne kompanije Magna) i Universal Media (u domaćem vlasništvu, ali posluje kao deo međunarodne kompanije Interpublic Group) su vezani za multinacionalne kompanije u medijskoj sferi.

U kategoriji štampanih medija, Ringier Axel Springer i NID Novosti zadržali su pozicije u tabeli najvećih preduzeća, iako uz slabiji plasman na zbirnoj listi Top preduzeća u Srbiji u odnosu na prošlu godinu. Za obe firme primetan je pad poslovnih prihoda kao refleksija tržišnih kretanja, s tim što je Ringier očuvao natprosečnu EBITDA maržu, od 16,3 procenta, za razliku od Novosti koje su jedine među vodećim medijskim sistemima zabeležile negativnu EBITDA maržu, praćenu neto gubitkom na kraju godine. Ove dve kompanije ujedno su vodeće po visini tržišnog učešća u prihodima

od marketinga, s tim da je kod Ringiera uočljiv značajan rast udela onlajn oglašavanja, kao segmenta sa odličnom perspektivom rasta u narednim godinama. Od štampanih medija, plasman na listi izborila je i Politika, i to uprkos znatno nižem tiražu svojih izdanja, kao i manjem udelu u prihodima od marketinga (svega pet odsto za prošlu godinu).

Najzad, među elektronskim medijima, na listi su zastupljeni Pink International Company i, po prvi put, Fox Televizija. Ukupni poslovni rezultati Pinka, relativno pogoršani u poređenju sa 2010. godinom, predstavljaju konsolidaciju finansijskih podataka sa brojnim povezanim preduzećima u većinskom vlasništvu Željka Mitrovića. Pored izuzetno visoke EBITDA marže, od čak 33,1 odsto, kompanija je uvećala neto gubitak, dok je neto dug ostao, u apsolutnom iznosu, daleko najveći među medijskim sistemima – 50,7 miliona evra ili 2,7 x EBITDA. Nivo duga, iako na prvi pogled ne tako visok, uz velike probleme sa likvidnošću, predstavlja je

i glavni razlog zainteresovanosti vlasnika za prodaju kapitala, naročito tokom druge polovine prošle godine. Međutim, i pored nekoliko nagovestaja, transakcija do danas nije realizovana.

S druge strane, nekadašnja Fox, sadašnja Prva srpska televizija, nakon promene vlasničke strukture (prodaja grčkoj medijskoj imperiji Antenna 2010. godine) i menadžmenta, uvođenja novih programskih sadržaja i poboljšanja vizuelnog identiteta, znatno je unapredila performanse, tako da je već u prošloj godini podigla poslovne prihode za punih 68,9 odsto, zabeležila pozitivnu EBITDA maržu i drastično smanjila gubitak, uprkos i dalje visokoj neto zaduženosti od 18,5 miliona evra, koja ne mora da bude problem s obzirom na podršku matičnog preduzeća. Prisustvo Antenna na tržištu Srbije značajno je pooštirolo konkurenčiju u sektoru.

Kada se govori o elektronskim medijima, treba spomenuti i javni servis RTS koji je prošle godine osrvatio prihod u iznosu od 13,7 miliardi dinara. Javni servis je suočen

sa finansijskim izazovima budući da je nivo naplate TV pretplate smanjen, a poslovanje dodatno otežava i evidentan višak broja zaposlenih.

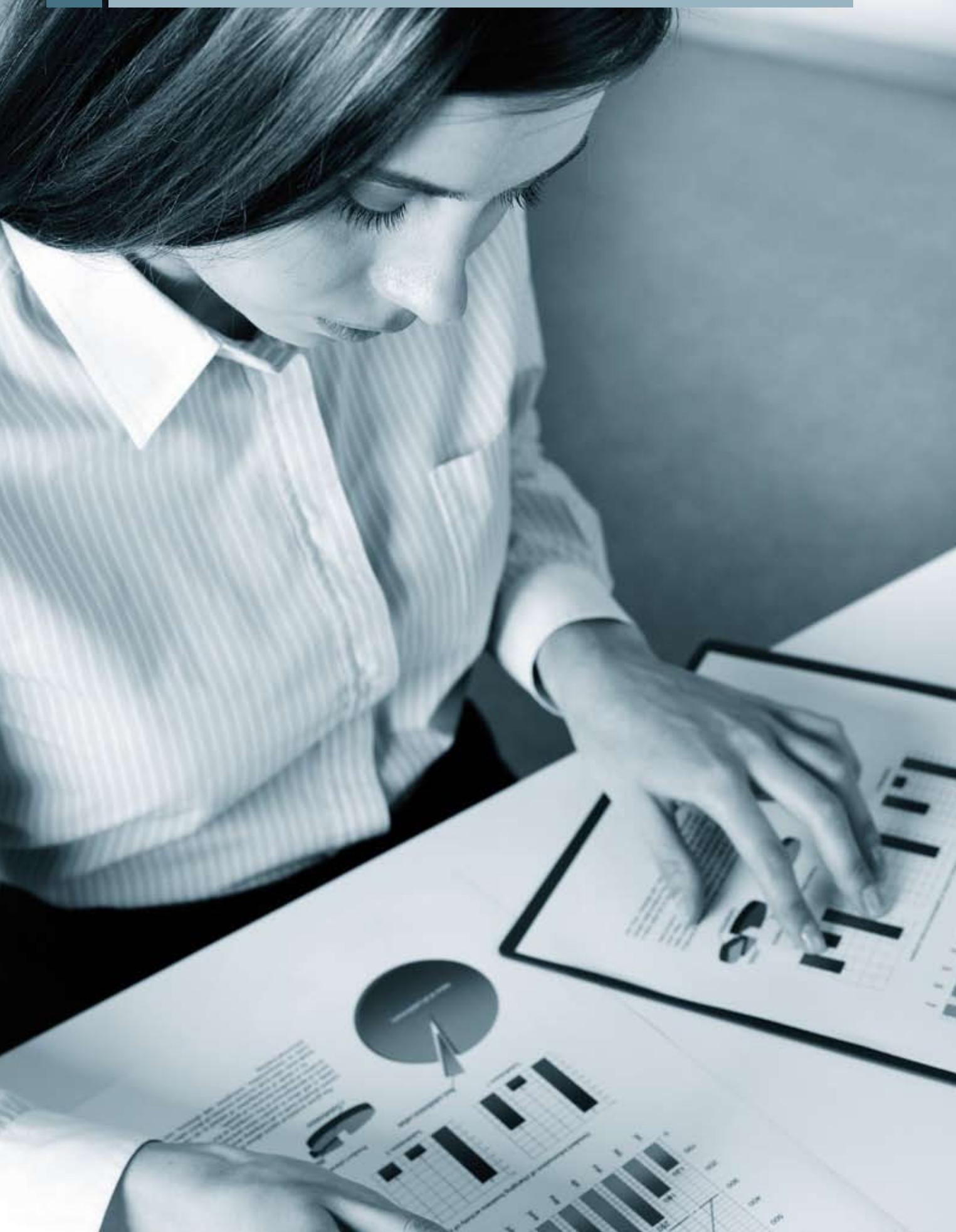
Usled održavanja izbora na svim nivoima i organizacije nekoliko sportskih događaja, ove godine se očekuje jednokratni porast tržišta oglašavanja. Međutim, značajniji kontinuirani rast se ne očekuje u kratkom, a pitanje je šta se može očekivati u srednjem roku iako u Srbiji postoji prostor za rast medijskog tržišta. Razvoj segmenta štampanih medija trebalo bi da bude obeležen daljim intenziviranjem konkurenčije (i nakon izlaska nemačke medijske kompanije VAC sa tržišta prodajom udela u Politici), a očekuje se i ubrzana orijentacija ka onlajn izdanjima, kao ključnom izvoru rasta (uz razvoj novih izvora prihoda od marketinga). S obzirom na to da u Srbiji trenutno postoji više od 400 elektronskih medija, proces konsolidacije ovog segmenta tržišta, uz mogući ulazak novih igrača, očekuje se u narednom periodu.

SEKTOR MEDIJA

RANG	PREDUZEĆE	U 000 RSD							
		POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
2011.		2011.	2010.		2011.	2011.	2011.	2011.	2011.
1	MULTIKOM GROUP DOO	7.752.161	7.885.640	-1,7%	1.099.590	14,2%	452.769	790.216	163
2	PINK INTERNATIONAL COMPANY DOO	6.045.917	6.147.141	-1,6%	1.998.914	33,1%	-253.261	-49.507	1.057
3	RINGIER AXEL SPRINGER DOO	3.997.791	4.104.887	-2,6%	651.725	16,3%	562.162	600.562	436
4	MEDIA POOL DOO	2.430.501	1.908.308	27,4%	223.909	9,2%	176.421	118.361	18
5	NID KOMPANIJA NOVOSTI AD	2.271.721	2.500.062	-9,1%	-41.690	-1,8%	-121.552	-4.047	480
6	FOX TELEVIZIJA DOO	2.107.757	1.260.479	67,2%	31.962	1,5%	-14.584	-354.785	207
7	MEDIA HOUSE DOO	2.000.456	1.721.451	16,2%	142.138	7,1%	139.582	133.150	24
8	UNIVERSAL MEDIA DOO	1.835.439	1.572.171	16,7%	132.298	7,2%	110.628	10.451	42
9	POLITIKA NOVINE I MAGAZINI (PNM) DOO	1.762.967	1.740.648	1,3%	111.480	6,3%	-18.440	-216.086	439

SEKTOR MEDIJA

RANG	PREDUZEĆE	U 000 EUR							
		POSLOVNI PRIHODI		RAST POSLOVNICH PRIHODA	EBITDA	EBITDA MARŽA	NETO DOBIT / GUBITAK	PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH	
RANK	COMPANY	OPERATING REVENUES		GROWTH OF OPERATING REVENUES	EBITDA	EBITDA MARGIN	NET PROFIT / LOSS		AVERAGE NO. OF EMPLOYEES
2011.		2011.	2010.		2011.	2011.	2011.	2011.	2011.
1	MULTIKOM GROUP DOO	76.039	76.583	-0,7%	10.786	14,2%	4.441	7.674	163
2	PINK INTERNATIONAL COMPANY DOO	59.303	59.699	-0,7%	19.607	33,1%	-2.484	-481	1.057
3	RINGIER AXEL SPRINGER DOO	39.213	39.865	-1,6%	6.393	16,3%	5.514	5.832	436
4	MEDIA POOL DOO	23.840	18.533	28,6%	2.196	9,2%	1.730	1.149	18
5	NID KOMPANIJA NOVOSTI AD	22.283	24.280	-8,2%	-409	-1,8%	-1.192	-39	480
6	FOX TELEVIZIJA DOO	20.674	12.241	68,9%	314	1,5%	-143	-3.446	207
7	MEDIA HOUSE DOO	19.622	16.718	17,4%	1.394	7,1%	1.369	1.293	24
8	UNIVERSAL MEDIA DOO	18.003	15.268	17,9%	1.298	7,2%	1.085	101	42
9	POLITIKA NOVINE I MAGAZINI (PNM) DOO	17.292	16.905	2,3%	1.093	6,3%	-181	-2.099	439



Akcionarstvo po sili zakona

Veliki broj kompanija iz liste Top 500, kao i domaćih i stranih investitora ne prepoznaće Beogradsku berzu kao domaće tržište kapitala, a akcionarsko društvo još se ne percipira kao željeni oblik vlasništva u Srbiji

Prvi pogled na strukturu vlasništva kompanija Top 500 ukazuje da se akcionarsko društvo i dalje ne percipira kao željeni oblik vlasništva u Srbiji. Na Beogradskoj berzi se, osim NIS-a, ne trguje akcijama nijedne druge kompanije rangirane u prvih 20 na Top 500 listi. Sa celokupne liste tek oko 60 kompanija (12 odsto) je prisutno na berzi. Taj broj je i manji ukoliko kao osnovni kriterijum za potvrdu prisustva kompanije na berzi uzimamo frekventnost trgovanja. Naime, u proteklih godinu dana (10.11.2011 - 10.11.2012) sa tridesetak kompanija je trgovano više od 15 trgovачkih dana tokom tog perioda. Uz to, neke kompanije sa liste su u međuvremenu i isključene iz trgovanja i to ili usled prelaska u društvo sa ograničenom odgovornošću (Coca Cola HBC Srbija) ili usled pokrenutog stečaja (Velefarm AD holding). Stanje se donekle poboljšava ukoliko se u analizu uključe kompanije Sojaprotein i Veterinarski zavod Subotica, koje su pregledu Top 500 predmet konsolidacije Victoria Group a.d.

Ipak, pozitivan pomak postoji - ogleda se u tome da je prvorangirana kompanija na listi Top 500, NIS a.d., Novi Sad, istovremeno i najtrgovanija kompanija na Beogradskoj berzi u prethodnih godinu dana. Takođe pozitivni pomaci su izlazak na berzu Aerodroma „Nikola Tesla“ i najavljeni listiranje Telekoma Srbija.

TRGOVANJE

Na Beogradskoj berzi postoji regulisano tržište koje čine dva segmenta za listing - Prime listing i Standard listing, kao i segment koji nije listing - Open market. Kompanije koje su uključene na Prime listing ispunjavaju sledeće uslove: dužina poslovanja tri godine, pozitivan poslovni rezultat, pozitivno mišljenje revizora, minimalni iznos kapitala 20 miliona evra, internet-stranica na srpskom i engleskom jeziku, najmanje 25 odsto od ukupno emitovanih akcija izdavaoca su slobodne za trgovanje, minimalni nivo tržišne likvidnosti od najmanje 500.000 dinara i najmanje pet zaključenih transakcija prosečno dnevno u proteklih šest meseci.

Za kompanije na Standard listingu ovi uslovi su donekle ublaženi - mišljenje revizora može biti i sa rezervom, poslovni rezultat ne mora biti pozitivan, a minimalni iznos kapitala je četiri miliona evra.

Trgovanje na Open marketu zahteva free float od 15 odsto akcija i 300.000 evra kapitala ili tržišne kapitalizacije.

Kompanije koje čine indeks najlikvidnijih akcija Beogradske berze - Belex15 su, osim banaka, NIS, Aerodrom „Nikola Tesla“, Imlek, Sojaprotein, Energoprojekt holding, Metalac, Jedinstvo, Alfa-plam i Veterinarski zavod Subotica. Kompanija sa sada solidnim prometom, a koja je bila član indeksa, ali je usled nelikvidnosti tokom 2009. iz njega isključena je Koncern Bambi-Banat AD.

Prosečna vrednost odnosa cene i zarade po akciji (P/E) za ove kompanije iznosi 5,83, dok je prosečan odnos cene i knjigovodstvene vrednosti akcije (P/B) 0,64. Dakle, odnos P/E ukazuje da naše kompanije imaju solidnu zarađivačku sposobnost, a sa druge strane nizak odnos P/B ukazuje da je moguće da su kompanije potcenjene od strane tržišta.

Osrt na kompanije sa listinga ukazuje da su najprometnije akcije NIS-a i Aerodroma „Nikola Tesla“ - akcije kompanija koje su na berzi našle u skladu sa Zakonom o pravu na besplatne akcije. Dodeljenih pet akcija NIS-a i jedna akcija Aerodroma „Nikola Tesla“ velikom broju akcionara - građana koji su besplatno dobili akcije, omogućio je veliku ponudu ovih akcija. Time je istovremeno omogućen plasman slobodnih sredstava zainteresovanim fondovima (pre svega inostranim) u količini koja bi zadovoljila njihove apetite. S druge strane, NIS i Aerodrom „Nikola Tesla“ su profitabilne kompanije, kojima prihodi rastu, koje investiraju, koje su prihvatile korporativnu odgovornost i koje svoje akcionare nagradjuju dividendom (ili planiraju da to urade) te su stoga i bile interesantne investitorima usled očekivanog rasta u dolazećim godinama. Vlasnička struktura NIS-a ukazuje da, ako izuzmemo akcije koje su u posedu većinskog vlasnika Gasprom-nefta (56%) i Republike Srbije (30%), koji teško da će te akcije izneti na berzu, ukupno preostaje još 14 odsto ukupnog broja akcija za trgovanje na berzi. Kako se vremenom i broj građana (neinvestitora) koji poseduju besplatne akcije smanjuje, time se i ta ponuda smanjuje te ovo postaje hartija kojom počinjemo ličiti na razvijenija tržišta. Cena akcija NIS-a je u skladu sa fundamentima koje čitamo u finansijskim izveštajima, tj. bolji bilansi dovode do povećanja cene akcija. Uz to, potencijalna dividenda, koja bi u 2013. godini bila isplaćena, jer su pokriveni svi gubici iz ranijih godina, mogla bi predstavljati novi pozitivan impuls za cenu akcije.

Vrlo je slična situacija i sa Aerodromom „Nikola Tesla“ pri čemu je tu još dominantnije vlasništvo države ▶

► (83%) te određeni investitori i sa te strane očekuju neke novosti (možda strateško partnerstvo, prodaja dela ili celokupnog u dela države). Koliko su bolji bilansi uticali na rast vrednosti akcija NIS-a, na isti način je smanjena dobit u 2011. uticala na pad cene akcija Aerodroma „Nikola Tesla“.

Istovremeno, za kompaniju Tigar je gubitak u poslovanju 2011. godine, a nakon već slabijih bilansa u 2010. godini, doveo do sunovrata cene akcija. Ovo je još jedna kompanija gde država ima značajno učešće, no ovde pitanje većinskog vlasništva nije rešeno i ostaje da se vidi kojim će se putem kompanija, a time i njeni bilansi, u budućnosti kretati.

Još jedna od kompanija gde je pitanje vlasničke strukture i dalje otvoreno je najveća domaća građevinska kompanija Energoprojekt holding. Energoprojekt je do sada više puta

bio viđen za preuzimanje ili makar za sticanje značajnijeg udela. Za razliku od NIS-a i Aerodroma „Nikola Tesla“, ovde nema baš tolikog broja akcionara, dok su i fondovi zauzeli pozicije, te ovde cenu određuju strpljivi kupci i prodavci i eventualne informacije o statusu preuzeća.

Sojaprotein je kompanija koja je u većinskom vlasništvu Victoria Group. Bavi se preradom sojinog zrna ali i poljoprivrednom proizvodnjom. To je jedna od retkih kompanija u kojoj su domaći vlasnici prepoznali prednosti tržišta kapitala i koji su sprovodili emisije.

Metalac je kompanija u čijoj vlasničkoj strukturi dominiraju fizička lica sa oko 60 odsto, a pravna lica i kastodi računi imaju oko 40 odsto akcija. To je kompanija sa stalnom i solidnom dividendnom politikom koja se uz to trudi da kroz porast nominalnog iznosa dividende u dinarima iz godine u godinu očuva vrednost iste u evrima. Stoga su je investitori prepoznali kao defanzivnu hartiju sa, ako ne po-rastom, tada bar očuvanjem vrednosti investicije.

Ako gorepomenuti primeri i ukazuju da cena akcije, u izvesnoj meri, korespondira bilansima, jedan od izuzetaka tog pravila je Alfa-plam. Iako su bilansi ove kompanije i u kriznim vremenima solidni, rešavanje vlasničke strukture uz prekid u isplati dividendi (koje su bile isplaćivane godinama), dovela je do pada cene akcija.

Značajan je i ideo u trgovaju kompanija gde su obelodanjene namere o prodaji istih, Ovo je slučaj sa Danube foods group b.v. i njegovim kompanijama AD Imlek i Koncernom Bambi-Banat AD. Ovde, stoga, postoji stalna tražnja za akcijama koju i same kompanije podstiču otkupljujući sopstvene akcije i to, kako se broj akcionara smanjuje, podižući letištu cene lagano poviše.

Kompanije koje obezbeđuju svake godine korist akcionarima u smislu isplate solidnih dividendi (iznenađujuće visokih u odnosu na razvijena tržišta) su pored Metalca i Fabrika šećera Te-To Senta, Philip Morris Operations, Crvenka fabrika šećera, Šajkaška fabrika šećera, Jedinstvo AD, Goša FOM, Goša montaža.

ZAKLJUČAK

Iz svega navedenog očigledno je da je Beogradska berza kao domaće tržište kapitala još uvek neprepoznato kako

od većeg broja kompanija iz liste Top 500 tako i investitora, domaćih i inostranih, i da akcionarstvo kao takvo trenutno, nije poželjno u Srbiji.

Na berzi se kotiraju akcionarska društva koja su takođe postala silom zakona, odnosno usled privatizacija. Kakve neke od njih jedva ispunjavaju i minimum obaveza koju berza traži u pogledu dostavljanja godišnjih finansijskih izveštaja to je i jasna težnja njihovih većinskih vlasnika, koja se vremenom ostvaruje, da se delistiraju prelaskom na jednočlano DOO. Kompanije se tada, radi finansiranja, okreću kreditima, ceneći da je povoljnije plaćati kamate, no otvarati kompaniju javnosti za druge investitore - akcione

cionare. Sa takvim naumom jasno je zašto u Srbiji nije bilo inicijalne javne ponude akcija čak ni u vreme „najlepšeg“ perioda to jest rasta berze do 2008. godine.

Tačno je da je inicijalna javna ponuda obično dugotrajan, a veoma često i skup proces. Uspešna javna ponuda akcija, od pripreme pa do realizacije, može da potraje i do godinu dana, a iziskuje i finansijska sredstava za svaku fazu sprovođenja. S druge strane, da je ponašanje vlasnika kompanije učinkovito, i da će se učiniti učinkovitim.

nika drugačije i da su dugoročno održive izvore finansiranja tražili na berzi, to bi im možda pomoglo da ne dođu u aktuelne probleme sa zaduženošću. No, tada kompanije moraju biti spremne da žive i da se ponašaju kakovljavne i da ispunjavaju sve zahteve u pogledu izveštavanja i transparentnosti, a transparentnost u poslovanju je uglavnom nesvojstvena vlasnicima domaćih kompanija. Većinski vlasnici treba tada da sa nekim drugim dele kontrolu nad kompanijom i da budu spremni da zajedno sa akcionarima donose poslovne odluke. Sve to bi, opet, uticalo pozitivno i na razvoj berze i na veće interesovanje investitora koje bi moglo dovesti i do promene regulativne u nekim oblastima. Trenutno, na primer, emisiona cena akcija ne može biti niža od nominalne ili knjigovodstvene vrednosti dok tržišna može biti ispod obe ove cene. Tada je veliki problem za kompanije koje imaju probleme sa zaduženošću ubediti investitora da uloži u njih kroz emisiju akcija, po cenama koje mogu biti i znatno više od tržišnih.

S druge strane imamo kompanije koje su na listingu i koje su, između ostalog, prihvatile i obavezu objavljanja kvartalnih izveštaja – stoga je veća prisutnost informacija o poslovanju jedan od faktora kojim se može objasniti njihovo dominantno učešće među najtrgovanim hartijama.

Tu su i primeri kompanija koje podržavaju akcionare kroz dividendnu politiku. Crvenka i Šajkaška fabrika šećera su pored solidnog i redovnog godišnjeg dividendnog prinosa bile izrazito korektnе prema akcionarima i pri upućivanju ponude za sticanje sopstvenih akcija. Među investorima su, sa stanovišta dividende i okrenutosti ka akcionarima, prepozнате i kompanije Metalac, Jedinstvo AD, Goša FOM, Goša montaža.

Stoga primer NIS-a jeste pozitivan signal akcionarstva u Srbiji. Uz to bi i država pomogla kotiranjem još neke profitabilne kompanije iz svog portfolija. Pojava Teleko-

ma Srbija, još jedne kompanije sa vrha liste, učinila je tržišnu ponudu kvalitetnijom, a time verovatno i atraktivnijom kako domaćim (a malim) tako i stranim (a velikim) investitorima.

Ako bi se, uz ovo, i neka od domaćih kompanija odlučila na inicijalnu ponudu akcija moglo bi ovo tržište pronaći

i smisao koji imaju razvijenija tržišta. Kao primer, na Varšavskoj berzi je u 2011. bilo 203 inicijalne javne ponude i ukupno je prikupljeno 2,3 milijarde evra. I znatno manji broj i obim prikupljenih sredstava ipak bi bio novi impuls razvoju tržišta u Srbiji, a za bolje sutra posustalih domaćih snaga.

UČEŠĆE TOP 500 KOMPANIJA NA BEOGRADSKOJ BER

RANG 2011	JMB	NAZIV	LISTING	CENA 14.11.2012. (RSD)	KAPITALIZACIJA (000 RSD)	P/E	DIVIDENDNI PRINOS	P/B	CENA 31.12.2011. (RSD)	PROMENA CENE	PROMET 2012. (000 RSD)	PROMET 2011.
RANK 2011	ID	COMPANY	LISTING	PRICE 14.11.2012 (RSD)	KAPITALIZATION (000 RSD)	P/E	DIVIDENDNI PRINOS	P/B	PRICE 31.12.2011. (RSD)	PRICE CHANGE	PROMET 2012. (000 RSD)	PROMET 2011.
1	20084693	NIS AD	Prime	685	111.696.374	2,75	0,00%	1,27	605	13,22%	1.594.112	5.414.329
24	07042701	IMLEK AD	Open market	3.119	27.263.210	13,98	1,15%	2,67	2.353	32,55%	587.743	695.642
31	07462905	COCA-COLA HBC - SRBIJA AD	Delistirana	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
38	07023014	ENERGOPROJEKT HOLDING AD	Prime	531	5.276.833	10,64	0,00%	0,45	392	35,46%	651.409	528.867
46	08000344	DIJAMANT AD	Open market	6.200	1.689.407	1,76	0,00%	0,19	6.500	-4,62%	8.072	17.324
52	07319665	PHILIP MORRIS OPERATIONS AD - Prioritetne	Open market	750	N/A	N/A	15,23%	N/A	985	-23,86%	9.387	24.984
67	07606265	IMPOL SEVAL AD	Open market	750	706.715	1,52	3,61%	0,34	848	-11,56%	2.771	2.648
77	07019734	SP LASTA AD	Open market	247	378.147	2,18	0,00%	0,16	300	-17,67%	3.212	5.188
83	07606273	VALJAONICA BAKRA SEVOJNO AD SEVOJNO	Open market	1.350	868.531	2,53	0,00%	0,17	1.162	16,18%	2.024	31
93	07073712	VELEFARM AD HOLDING KOMPANIJA	U stečaju	300	467.729	N/A	0,00%	N/A	300	0,00%	119	27.004
95	08618526	TE-TO	Open market	6.000	2.402.484	1,57	27,17%	0,87	3.001	99,93%	17.135	21.074
101	07162936	KONCERN BAMBI - BANAT AD	Open market	23.000	8.282.438	9,37	2,28%	2,35	20.000	15,00%	181.553	562.763
109	08004617	ŠEĆERANA CRVENKA AD CRVENKA	Open market	9.000	6.132.717	5,94	16,11%	1,25	3.900	130,77%	23.377	20.882
112	07011458	MESSER TEHNOGAS AD	Open market	3.210	3.327.672	4,07	0,00%	0,33	4.300	-25,35%	19.705	111.018
130	07176074	VINO ŽUPA AD	MPC	8.000	1.586.960	5,36	0,00%	0,56	6.500	23,08%	4.394	98.476
139	07036540	AERODROM NIKOLA TESLA AD	Prime	422	14.470.106	9,16	6,82%	0,63	498	-15,26%	355.423	1.365.704
148	07105681	SIMPO AD VRANJE	Open market	160	169.552	N/A	0,00%	0,03	230	-30,43%	3.473	3.463
159	07187769	TIGAR AD PIROT	Prime	192	329.944	N/A	0,00%	0,11	514	-62,65%	49.585	219.286
163	07177984	METALAC	Standard	1.600	1.632.000	3,25	8,13%	0,44	1.600	0,00%	201.476	161.395
178	08058075	FABRIKA ŠEĆERA ŠAJKAŠKA AD	Open market	4.600	3.854.915	9,84	10,00%	1,92	950	384,21%	10.958	5.247
187	08142289	NEOPLANTA AD	Open market	352	839.070	6,96	0,00%	0,24	275	28,00%	7.251	32.583
189	07188307	JEDINSTVO AD	Open market	4.393	1.338.631	3,63	11,38%	0,32	4.855	-9,52%	61.936	192.360
206	07137923	ALFA-PLAM AD	Standard	5.300	926.504	1,93	0,00%	0,23	7.200	-26,39%	116.775	460.995
214	08057036	MLEKARA AD TOLMINSKA 10	Open market	1.408	3.253.112	14,86	0,00%	1,12	1.200	17,33%	15.571	20.766
232	07264348	GOŠA FOM AD	Open market	360	492.841	6,49	15,42%	0,32	430	-16,28%	1.843	71.533
240	07204817	ZDRAVLJE AD	MPC	5.013	2.828.946	N/A	0,00%	1,07	9.293	-46,06%	266	195
246	07033745	KOPAONIK AD	Open market	1.100	169.755	2,53	0,00%	0,10	1.450	-24,14%	1.139	10.521
320	07264399	GOŠA MONTAŽA AD	Open market	2.005	515.634	2,74	16,61%	0,61	2.260	-11,28%	51.619	28.805
345	08056781	IM TOPOLA AD	Open market	35.000	385.595	0,74	2,42%	0,31	35.000	0,00%	10.465	6.116
347	07152981	ZVEZDA-HELIOS AD	MPC	3.000	572.760	3,72	0,00%	0,56	3.900	-23,08%	0	295
360	07018509	P.S. TELEFONIJA AD	Open market	160	92.671	1,35	0,00%	0,07	550	-70,91%	4.791	41.425
443	08062528	RADIJATOR AD	Open market	450	159.348	3,05	0,00%	0,10	450	0,00%	3.786	11.226
	08114072	SOJAPROTEIN AD	Prime	452	6.732.777	5,89	0,00%	0,60	565	-20,00%	728.010	673.975
	08048908	VETERINARNSKI ZAVOD	Open market	411	1.750.941	25,34	0,00%	0,42	321	28,04%	76.208	67.471

TOP 500 IZVOZNIKA PO VREDNOSTI ROBE

RANG	NAZIV IZVOZNIKA	VREDNOST U EUR
RANK	EXPORTER NAME	VALUE IN EUR
1	ŽELEZARA SMEDEREVO. SMEDEREVO	605.047.232
2	HIP - PETROHEMIJA. PANČEVO	266.509.534
3	TIGAR TYRES. PIROT	191.714.888
4	NIS. NOVI SAD	148.460.675
5	TARKETT. BAČKA PALANKA	117.037.124
6	HEMOFARM. VRŠAC	109.802.790
7	IMPOL SEVAL. SEVOJNO	102.340.796
8	TETRA PAK PRODUCTION. BEOGRAD	90.640.499
9	FABRIKA BAKARNIH CEVI. MAJDANPEK	75.321.852
10	VICTORIAOL. ŠID	73.726.879
11	BALL PAKOVANJA EVROPA BEO. ZEMUN POLJE	65.499.077
12	SUNOKO. NOVI SAD	58.989.154
13	JUGOIMPORT - SDPR. BEOGRAD	58.488.611
14	VALJAONICA BAKRA SEVOJNO. SEVOJNO	58.120.781
15	VALY. BELOŠEVAC	55.439.155
16	KONCERN FAMAKOM MB ŠABAC. SOMBOR	50.783.938
17	SIRMIUM STEEL. SRMSKA MITROVICA	50.082.099
18	APATINSKA PIVARA APATIN. APATIN	49.964.243
19	RTB INVEST. BOR	49.250.642
20	ELEKTROPRIVREDA SRBIJE. BEOGRAD	47.017.834
21	SOJAPROTEIN. BEČEJ	44.790.168
22	GORENJE. VALJEVO	44.650.907
23	LIVNICA KIKINDA AUTOMOBIL. KIKINDA	43.712.150
24	EATON ELECTRIC. SRMSKA MITROVICA	42.189.785
25	YURA CORPORATION. RAČA	41.769.780
26	TF KABLE FABRIKA KABLOVA. ZAJEČAR	39.700.571
27	NOVOMETAL. NOVI SAD	38.097.888
28	MK COMMERCE. NOVI SAD	36.426.454
29	HENKEL SRBIJA. BEOGRAD	35.814.989
30	VICTORIA LOGISTIC. NOVI SAD	35.328.754
31	RTB BOR - GRUPA RUDARSKO. BOR	35.079.540
32	MITAS. RUMA	34.620.546
33	UMKA. UMKA	33.930.543
34	AGROTRADING. NOVI SAD	32.882.655
35	FIAT AUTOMOBILI SRBIJA. KRAGUJEVAC	31.925.100
36	LE BELIER. KIKINDA	31.514.700
37	CENTAR ZA RECIKLAŽU. BEOGRAD	31.110.241
38	KOTEKS VISCOFAN. NOVI SAD	30.919.335
39	FRESENIUS MEDICAL CARE SR. VRŠAC	30.111.251
40	ENERGY FINANCING TEAM. BEOGRAD	28.849.783
41	ROAMING ELECTRONICS. BEOGRAD	28.509.486
42	KONCERN FAMAKOM M.B. ŠABAC	28.253.597

U 2011. GODINI

RANG	NAZIV IZVOZNIKA	VREDNOST U EUR
RANK	EXPORTER NAME	VALUE IN EUR
43	ŠEĆERANA CRVENKA. CRVENKA	27.714.658
44	PRVI PARTIZAN. UŽICE	27.692.195
45	CARLSBERG SRBIJA. ČELAREVO	27.446.471
46	TE-TO. SENTA	27.108.648
47	SIMPO. VRANJE	26.727.863
48	ELIXIR GROUP. ŠABAC	26.527.001
49	GOŠA - FABRIKA OPREME I M. SMEDEREVSKA PALANKA	26.043.421
50	VINO ŽUPA. ALEKSANDROVAC	25.918.328
51	LOHR BAČKA TOPOLA. BAČKA TOPOLA	24.424.651
52	DELTA SPORT. BEOGRAD	23.822.521
53	NECTAR. BAČKA PALANKA	23.198.443
54	DELTA AGRAR. BEOGRAD	23.021.585
55	CT COMPUTERS. BEOGRAD	22.941.976
56	GORENJE TIKI. STARAZA PAZOV	22.289.766
57	INOS-BALKAN. VALJEVO	22.275.740
58	DIJAMANT. ZRENJANIN	21.412.039
59	MOSKOMERC. BEOGRAD	21.231.876
60	SOKO - NADA ŠTARK. BEOGRAD	21.217.676
61	PEŠTAN. BUKOVIK	20.924.179
62	SWISSLION GROUP. NOVI SAD	20.623.400
63	TRS SWISS PRODUCTION. PETROVARADIN	20.374.345
64	ALFA PLAM. VRANJE	20.218.737
65	NOVKABEL. NOVI SAD	20.213.860
66	DRENİK ND. BEOGRAD	19.948.124
67	FKL. TEMERIN	19.420.554
68	KONZUL. NOVI SAD	18.714.794
69	GRUNDFOS SRBIJA. NOVA PAZOV	18.111.160
70	IMLEK. PADINSKA SKELA	18.009.640
71	BEOHEMIJA. BEOGRAD	17.803.587
72	ŠAJKAŠKA. ŽBALJ	17.332.099
73	COCA-COLA HELLENIC BOTTLED. ZEMUN	17.062.881
74	SINTELON.RS. BAČKA PALANKA	16.709.714
75	LEONI WIRING SYSTEMS SOUT. PROKUPLJE	16.477.025
76	PODGORINA FRUCHT. OSEČINA	16.311.242
77	JT INTERNATIONAL. SENTA	16.213.976
78	FORMA IDEALE. KRAGUJEVAC	15.967.290
79	AGROGLOBE. NOVI SAD	15.952.762
80	FALC EAST. KNJAŽEVAC	15.926.936
81	MAKSI - CO. ALEKSINAC	15.861.299
82	PHILIP MORRIS OPERATIONS. NIŠ	15.812.310
83	BAMBI-BANAT. BEOGRAD	15.758.325
84	CROPS & PARTNERS. BEOGRAD	15.729.312

TOP 500 IZVOZNIKA PO VREDNOSTI ROBE

RANG	NAZIV IZVOZNIKA	VREDNOST U EUR
RANK	EXPORTER NAME	VALUE IN EUR
85	DAD DRAXLMAIER AUTOMOTIVE. ZRENJANIN	15.614.840
86	SWISSLION. BEOGRAD	15.448.415
87	ZDRAVLJE. LESKOVAC	15.283.702
88	PIONIR. BEOGRAD	15.250.764
89	TARKETT SEE. BAČKA PALANKA	15.122.309
90	WEST PHARMACEUTICAL SERV. KOVIN	15.037.260
91	MARBO PRODUCT. BEOGRAD	14.973.189
92	8. MART. BEOGRAD	14.947.543
93	KABLOVI - u restrukturiranju. JAGODINA	14.923.444
94	MELTAL RECIKLAŽA. RUMA	14.745.147
95	ADIDAS SERBIA. BEOGRAD	14.641.012
96	KNOTT - AUTOFLEX YUG. BEČEJ	14.563.762
97	INVEJ. BEOGRAD	14.469.181
98	GRANEXPORT. PANČEVO	14.417.392
99	JAT - TEHNIKA. SURČIN	13.957.466
100	METALAC POSUDE. GORNJI MILANOVAC	13.727.423
101	NISSAL. NIŠ	13.697.748
102	SIEMENS. BEOGRAD	13.650.291
103	PARAĆIN-PROMET. PARAĆIN	13.501.118
104	ZASTAVA TAPACIRNICA. KRAGUJEVAC	13.348.570
105	MESSER TEHNOGAS. BEOGRAD	13.131.112
106	ALLTECH SERBIA. SENTA	12.602.813
107	FERTIL. BAČKA PALANKA	12.464.091
108	DAFAR. ZRENJANIN	12.359.468
109	HIP-AZOTARA. PANČEVO	12.290.988
110	CONTANGO. BEOGRAD	12.142.956
111	DIVA DIVANI. VRANJSKA BANJA	12.080.488
112	RAUCH SERBIA. KOCELJEVA	11.922.708
113	TRAYAL - HEM. KRUŠEVAC	11.921.168
114	ALMEX. PANČEVO	11.881.783
115	MLEKARA. ŠABAC	11.771.498
116	CHS SERBIA. NOVI SAD	11.693.950
117	FAM SEČANJ AUTOMOBILSKA I. SEČANJ	11.667.203
118	VAIT. NOVI SAD	11.590.903
119	GEBI. ČANTAVIR	11.534.446
120	PROLETER. IVANJICA	11.329.706
121	GRAND D INŽENJERING. BOR	11.271.210
122	KNAUF INSULATION. BEOGRAD	11.239.098
123	RADIJATOR. ZRENJANIN	11.091.538
124	ALTIVA. BEOGRAD	10.861.147
125	MATEX. SUBOTICA	10.728.814
126	MODITAL. ZRENJANIN	10.720.577

U 2011. GODINI

RANG	NAZIV IZVOZNIKA	VREDNOST U EUR
RANK	EXPORTER NAME	VALUE IN EUR
127	ĆIRIĆ I SIN. SAKULE	10.646.824
128	CARNEX. VRBAS	10.220.522
129	SPEKTAR. GORNJI MILANOVAC	10.138.092
130	VULIĆ & VULIĆ. NIŠ	10.119.738
131	POMETON TIR. BOR	10.046.560
132	FULGAR EAST. ZRENJANIN	10.024.220
133	JUB. ŠIMANOVCI	9.997.050
134	AGENA TECHNOLOGY. ŠIMANOVCI	9.988.349
135	BUDAPEST - ENERGY TRADING. BEOGRAD	9.967.850
136	EVN TRADING. BEOGRAD	9.606.065
137	KNJAZ MILOŠ. ARANDELovac	9.454.039
138	TIGAR. PIROT	9.216.635
139	GOŠA. SIMIČEVO	9.176.576
140	JUGPROM. LESKOVAC	9.156.570
141	FRIKOM. BEOGRAD	8.900.317
142	ATB SEVER. SUBOTICA	8.734.025
143	INSTITUT ZA RATARSTVO I P. NOVI SAD	8.711.316
144	AL PACK. SUBOTICA	8.702.114
145	METANOLSKO-SIRČETNI KOMPL. KIKINDA	8.684.347
146	GRAH AUTOMOTIVE. BATOČINA	8.601.141
147		

TOP 500 IZVOZNIKA PO VREDNOSTI ROBE

RANG	NAZIV IZVOZNIKA	VREDNOST U EUR
RANK	EXPORTER NAME	VALUE IN EUR
169	YUGOTUB. BEOGRAD	7.059.520
170	TOZA MARKOVIĆ. KIKINDA	7.046.038
171	FAD. GORNJI MILANOVAC	7.005.445
172	SIROGOJNO COMPANY. SIROGOJNO	7.002.373
173	AUSTROTHERM. VALJEVO	6.994.082
174	RUSSIAN-SERBIAN TRADING C. NOVI SAD	6.932.730
175	DAM - MONT. DVORIŠTE	6.884.368
176	TALUM. KRTINSKA	6.880.045
177	STAV. BEOGRAD	6.870.256
178	PROIZVODNJA MILE DRAGIĆ. ZRENJANIN	6.869.489
179	ŽITO MEDIA. KULA	6.805.107
180	ERAKOVIĆ. KULA	6.759.005
181	ŽITO DUNAV. BEOGRAD (ZEMUN)	6.735.096
182	STANIĆ. ARIJLE	6.727.858
183	ENTERIJER JANKOVIĆ. NOVI SAD	6.679.488
184	ULJARICE - BAČKA. NOVI SAD	6.647.226
185	GRAMMER SYSTEM. ALEKSINAC	6.561.443
186	GRANIMPEKS. BEOGRAD	6.540.076
187	Z.A. FRUIT DOO VALJEVO	6.450.842
188	'BCM-TRADE" DOO PRED. BEOGRAD	6.413.631
189	ENERGO-PET. BEOGRAD	6.381.844
190	NEOPLANTA. NOVI SAD	6.370.125
191	JUGO-IMPEX. NIŠ	6.348.476
192	UJEDINJENE SRPSKE PIVARE. NOVI SAD	6.256.205
193	BRAĆA ILIĆ. BAČKA PALANKA	6.232.276
194	KOLPA. ZRENJANIN	6.213.629
195	VELIKI MAJDAN. LJUBOVIJA	6.182.628
196	GEN - I. BEOGRAD	6.179.916
197	FRIKOS. BEOGRAD	6.160.744
198	MB-GAS OIL. BEOGRAD	6.141.518
199	MERCEDES - BENZ SRBIJA I. BEOGRAD	6.134.637
200	WACKER NEUSON KRAGUJEVAC. KRAGUJEVAC	6.104.217
201	WHOLEMARK. NOVI SAD	6.096.943
202	GRAIN INTERNATIONAL. BEOGRAD	6.091.523
203	JAT AIRWAYS. BEOGRAD	6.045.637
204	STREIT NOVA. NOVA PAZOVAC	5.987.730
205	ALEVA. NOVI KNEŽEVAC	5.945.949
206	GROT. VRANJE	5.934.072
207	IGB AUTOMOTIVE COMP. INDIJA	5.878.342
208	MIN DIV SVRLJIG. SVRLJIG	5.807.717
209	UNIPROMET. ČAČAK	5.781.965
210	ZADRUGAR. LJUBOVIJA	5.749.986

U 2011. GODINI

RANG	NAZIV IZVOZNIKA	VREDNOST U EUR
RANK	EXPORTER NAME	VALUE IN EUR
211	NIKOLA TESLA. SURČIN	5.746.275
212	RUDNAP GROUP. BEOGRAD	5.737.330
213	ELOPAK. BEOGRAD	5.622.545
214	UTVA SILOSI. KOVIN	5.617.794
215	KIKINDSKI MLIN. KIKINDA	5.535.260
216	ALMOS PANONIJA. NOVI SAD	5.529.372
217	FINKOM. SOMBOR	5.467.097
218	FARMINA PET FOODS. INDIJA	5.445.382
219	JOSIPOVIĆ. BEOGRAD	5.382.321
220	SFS-PROMET. PARAČIN	5.376.516
221	BANAT. NOVA CRNJA	5.335.533
222	ŽITOPROMET-MLINPEK. STARAZ PAZOVAC	5.321.870
223	DELHAIZE SERBIA. BEOGRAD	5.259.611
224	FAS SHOES SERBIA. SENTA	5.258.010
225	RADIJATOR-INŽENJERING. KRALJEVO	5.219.540
226	AGROMARKET. KRAGUJEVAC	5.210.749
227	INTERKOMERC. BEOGRAD	5.137.794
228	ARCELORMITTAL DISTRIBUTION. BEOGRAD	5.125.113
229	DIP. NOVI SAD	5.099.873
230	MONDI SERBIA. KRALJEVO	5.094.915
231	AGENCIJA ZA KONTROLU LETENJA. BEOGRAD	5.088.342
232	DELTA. KLAODOVO	5.027.524
233	RADO-FRUIT. VINČA	5.027.368
234	ZASTAVA ORUŽJE. KRAGUJEVAC	5.027.331
235	JUŽNI BANAT. BELA CRKVA	4.999.849
236	METECH. SMEĐEROVAC	4.989.976
237	ŽITOPROMET - MLIN. SENTA	4.975.075
238	P.P.T. - ARMATURE. ALEKSANDROVAC	4.972.570
239	FABRIKA STOČNE HRANE - KO. ĆUPRIJA	4.961.128
240	FRUCOM. GRDOVICI	4.950.144
241	ALUBOND EUROPE. PANČEVO	4.933.284
242	ALUMIL YU INDUSTRY. NOVA PAZOVAC	4.922.016
243	JPL SPECIAL. BEOGRAD	4.881.928
244	BEIERSDORF. BEOGRAD	4.840.038
245	MAGIC FRUITS LAND. BEOGRAD	4.838.325
246	AGROPARTNER. LUČANI	4.827.599
247	GOŠA. SMEĐEREVSKA PALANKA	4.815.750
248	BANJA-KOMERC. BANJA	4.803.441
249	MONBAT PLC. INDIJA	4.802.797
250	ITM GROUP. BEOGRAD	4.785.222
251	NAFTA. BEOGRAD	4.768.386
252	BANINI. KIKINDA	4.746.803

TOP 500 IZVOZNIKA PO VREDNOSTI ROBE

RANG	NAZIV IZVOZNIKA	VREDNOST U EUR
RANK	EXPORTER NAME	VALUE IN EUR
253	BN - BOS COMPANY. BEOGRAD	4.743.440
254	AGRONAUT. BEOGRAD	4.731.455
255	RAKIĆ FARM CO. SREMSKA MITROVICA	4.715.811
256	ZORKA - KERAMIKA. NOVI SAD	4.708.953
257	TERMOMETAL. ADA	4.707.740
258	SOLE KOMERC. BEOGRAD	4.685.795
259	DUNAV. APATIN	4.673.426
260	TAKOVO. GORNJI MILANOVAC	4.666.022
261	FLINT GROUP BALKAN. GORNJI MILANOVAC	4.664.076
262	VAHALI SERVICE & MARINE. BEOGRAD	4.577.172
263	RAKIĆ KOM. DUVANIŠTE	4.557.462
264	TEAM. SREMSKA MITROVICA	4.549.454
265	MATIS. IVANJICA	4.526.501
266	ROTOGRAFIKA. SUBOTICA	4.522.689
267	UNIMET. KAĆ	4.507.656
268	FABRIKA HARTIJE. BEOGRAD	4.494.585
269	INTERCELL. ŠABAC	4.460.866
270	INOS-PAPIR SERVIS. BEOGRAD	4.437.756
271	PPT-HIDRAULIKA. TRSTENIK	4.433.311
272	BANKOM. BEOGRAD	4.370.414
273	AGROPROM COM. SUBOTICA	4.351.835
274	AGROEXIM. BEOGRAD	4.345.925
275	TIGAR TRADE. PIROT	4.332.571
276	LEBOX - LEDER. LUGARE	4.323.142
277	INDUSTRJA MOTORA RAKOVICA. BEOGRAD	4.312.531
278	GREINER I JP PACKAGING. NOVA PAZOVAC	4.295.642
279	LINZER AGRO TRADE. BEOGRAD	4.285.329
280	BIO ENERGY POINT. BEOGRAD	4.271.886
281	STOKOPROM. BELOŠEVAC	4.253.189
282	PLC INTERENERGO. BEOGRAD	4.220.358
283	SOMBOLED. SOMBOR	4.199.821
284	VAPEKS. KONJEVIĆ	4.193.159
285	PRIMA PRODUKT. KIKINDA	4.189.107
286	VAN DRUNEN FARMS EVROPA. BANATSKO KARADORDEVO	4.122.229
287	DAHOP UTVA. KOVIN	4.121.739
288	AGROKOŽAR. VRANJSKA BANJA	4.106.012
289	I T N. BEOGRAD	4.094.601
290	ZEMUN POLJE. BEOGRAD	4.092.674
291	POLIESTER GRUPA. PRIBOJ	4.084.965
292	GIR. ADRANI	4.073.426
293	ARABESA. BEOGRAD	4.035.920
294	AVALA ADA. BEOGRAD	3.990.434

U 2011. GODINI

RANG	NAZIV IZVOZNIKA	VREDNOST U EUR
RANK	EXPORTER NAME	VALUE IN EUR
295	FIM. KANJIŽA	3.985.675
296	UNIFERT. BEOGRAD	3.950.958
297	FRIGO GRAND. BELANOVICA	3.944.633
298	AVIO-SLUŽBA VLADE. BEOGRAD	3.940.401
299	AGRAGOLD. BEOGRAD	3.907.713
300	MICROTRI. BEOGRAD	3.879.527
301	TELEK-PAPRIKA. MARTONOŠ	3.877.362
302	FIORANO. SOMBOR	3.847.341
303	AMIGA. KRALJEVO	3.840.654
304	ALPINE. BEOGRAD	3.839.215
305	K & K ELECTRONICS. BEOGRAD	3.821.699
306	GERZEL MV. BAČKA PALANKA	3.814.389
307	MECOPROMET. PROVO	3.811.502
308	HOSANA. POŽEGA	3.802.143
309	ŠUMADIJA SIROVINE. KRAGUJEVAC	3.794.787
310	INDUSTRija PRECIZNE MEHANIKE. BEOGRAD	3.794.316
311	FARMALOGIST. BEOGRAD	3.791.824
312	FENIX AGRAR. RUMA	3.780.370
313	NESVIL FRUIT M & M. POŽAREVAC	3.773.845
314	JASMIL. ARIJLE	3.773.524
315	PHARMASWISS. BEOGRAD	3.750.235
316	OFFICE SHOES. SUBOTICA	3.731.207
317	AGROBAZA. NOVI SAD	3.729.139
318	OMOMETAL. OMOLJICA	3.727.477
319	STRELA. KLAJIĆ	3.725.

TOP 500 IZVOZNIKA PO VREDNOSTI ROBE

RANG	NAZIV IZVOZNIKA	VREDNOST U EUR
RANK	EXPORTER NAME	VALUE IN EUR
337	COPTECH BEograd	3.488.702
338	MLINOSTEP. NOVI SAD	3.483.697
339	PRVI MAJ. PIROT	3.483.195
340	NOKIA SIEMENS NETWORKS SR. BEograd	3.482.551
341	DAG-CO. VOGANJ	3.478.578
342	GRUPA ZASTAVA VOZILA. KRAGUJEVAC	3.463.897
343	NEOACTIVE. BEograd	3.460.780
344	RHINE - DANUBE. KLAODOV	3.459.830
345	WOOD WORLD TRADING. SREMSKA MITROVICA	3.440.995
346	PROMIST. NOVI SAD	3.432.408
347	SPIK - IVERICA. IVANJICA	3.428.868
348	LION FOODS. BEograd	3.395.839
349	EUROIN. UGRINOVCI	3.390.821
350	UNIOR COMPONENTS. KRAGUJEVAC	3.388.833
351	RUDARSKO-TOPIONIČARSKI BASEN. BOR	3.367.510
352	CENTROPROIZVOD. BEograd	3.334.845
353	DUMICO. BEograd	3.316.444
354	MAXIMA. LUČANI	3.285.792
355	JUGOREMEDIJA. ZRENJANIN	3.273.868
356	ATLE. BEograd	3.262.044
357	PROVOPROMET. PROVO	3.258.861
358	TERMOELEKTRANE NIKOLA TESLA. OBRENOVAC	3.227.195
359	BUZA - COOP. ADA	3.218.596
360	BANE KOMERC. KUMAREVO	3.216.910
361	YUBE. POŽEGA	3.216.691
362	ONLY BRANDS TRADING. RAŠKA	3.199.829
363	METALOPROMET. KULA	3.192.554
364	SILA. STARA MORAVICA	3.192.097
365	SANCH. VRANJE	3.180.282
366	STUBLINA. STOJNIK	3.174.478
367	METINVEST SMC. BEograd	3.160.707
368	REPOWER SERBIA. BEograd	3.142.695
369	WELTEX. ČAČAK	3.139.013
370	ČEDA-PRESS. BEograd	3.135.736
371	FELBERMAYR TRANSPORT AND. BEograd	3.125.000
372	SERBIA BROADBAND - SRPSKE. BEograd	3.122.340
373	MATIJEVIĆ. NOVI SAD	3.113.822
374	PORSCHE SCG. BEograd	3.105.085
375	INTERFOOD 60. ČAČAK	3.104.062
376	FRIGONAI. NIŠ	3.065.549
377	ZASTAVA KOVAČNICA. KRAGUJEVAC	3.058.452
378	START - JOVANOVIĆ. ZVEČKA	3.042.833

U 2011. GODINI

RANG	NAZIV IZVOZNIKA	VREDNOST U EUR
RANK	EXPORTER NAME	VALUE IN EUR
379	KOVIS BP. BAČKA PALANKA	3.030.047
380	KARTONVAL. BEograd	3.017.747
381	ITALTEX INTIMO. NOVO MILOŠEVO	2.992.329
382	KERAMIKA. BEograd	2.984.463
383	UNIOR FORMINGTOOLS. KRAGUJEVAC	2.978.885
384	NARODNI MUZEJ U BEOGRADU. BEOGRAD	2.978.000
385	LEDER PRODUKT. BEOGRAD	2.972.898
386	ŽITKO. BAČKA TOPOLA	2.948.145
387	BLOCKX. BAČKI PETROVAC	2.946.089
388	GRUNER SERBIAN. VLASOTINCE	2.941.973
389	POLYHIM. BEOGRAD	2.940.754
390	JUGOTREJD. ARILJE	2.931.293
391	BERRY FROST. LOZNICA	2.927.192
392	HCP. KRUŠEVAC	2.920.295
393	ENMON. BEOGRAD	2.916.877
394	CAPRIOL. BAČKA TOPOLA	2.899.023
395	ALPLA. MLADENOVAC	2.896.068
396	BUKOVICA. SOMBOR	2.887.856
397	RATKOVO. RATKOVO	2.873.401
398	INTER GAS. BEOGRAD	2.872.199
399	FOODLAND. BEOGRAD	2.845.191
400	ABC FOOD. RUSKI KRSTUR	2.844.039
401	CPR IMPEX. BEOGRAD	2.838.737
402	JABUKA. PANČEVO	2.830.854
403	DOMIS. MIOKOVCI	2.767.070
404	IRIS-MEGA. BEOGRAD	2.762.627
405	MN. LOZNICA	2.757.177
406	BEMINS. NOVI SAD	2.756.612
407	VIZIJA TIM. ŠABAC	2.747.621
408	AGRO - MIL. NOVI SAD	2.742.454
409	IVKOVIĆ. GROCKA	2.741.828
410	TERMOVENT SC LIVNICA ČELIKA. BAČKA TOPOLA	2.732.915
411	KELLER GEOTECHNIK. BEOGRAD	2.732.469
412	MLADOST. LESKOVAC	2.712.276
413	GLOBAL PRESS. BEOGRAD	2.684.258
414	METALS AND MINERALS SALES. BEOGRAD	2.674.190
415	POLET KERAMIKA. NOVI BEČEJ	2.658.842
416	CAN - RUS. NOVI SAD	2.643.435
417	DESTANoviĆ. ŠIPČE	2.642.784
418	KINGSPAN. BEOGRAD	2.636.142
419	PPT-INŽENJERING. BEOGRAD	2.631.254
420	KOLUBARA - UNIVERZAL. VELIKI CRLJENI	2.626.277

TOP 500 IZVOZNIKA PO VREDNOSTI ROBE

RANG	NAZIV IZVOZNIKA	VREDNOST U EUR
RANK	EXPORTER NAME	VALUE IN EUR
421	TAMIŠKA. PANČEVO	2.624.745
422	S.C.S. PLUS. KNJAŽEVAC	2.622.247
423	POTIS. POŽAREVAC	2.620.435
424	SAMEDI. VALJEVO	2.620.307
425	MADIIG. BEČEJ	2.616.925
426	BEGEJ PROJECTS. ZRENJANIN	2.615.993
427	ECOTEQ. BEOGRAD	2.613.044
428	HIBRID. BEOGRAD	2.608.200
429	TRA-DUGA. SOMBOR	2.603.097
430	NOVI DRVNI KOMBINAT D. BEOGRAD	2.590.877
431	D-KOMPANY. BABUŠNICA	2.590.244
432	WIP. BEOGRAD	2.587.047
433	RUMAPLAST. RUMA	2.561.572
434	ELRAD SERBIA. VLASOTINCE	2.561.481
435	TRANSPETROL. SEČANJ	2.549.540
436	PROMOTOR - IRVA. KRAGUJEVAC	2.547.001
437	DIV - TRADES. ČELAREVO	2.530.077
438	WIZARD. BEOGRAD	2.527.686
439	SIMPO-DEKOR. VRANJE	2.526.663
440	COPPER COM. UŽICE	2.521.966
441	TOPFARM. LIPOLIST	2.521.032
442	FENIX PROMET. KRUŠEVAC	2.508.900
443	KERAMIKA KANJIŽA, KANJIŽA	2.499.563
444	EFT TRADE. BEOGRAD	2.498.003
445	QUADRA GRAPHIC. BEOGRAD	2.491.843
446	TERMOMONT. ŠIMANOVCI	2.477.806
447	ALMAG. KLAODOV	2.475.384
448	MARTIS - COMMERCE. MARTONOS	2.475.145
449	PERUTNINA PTUJ-TOPIKO. BAČKA TOPOLA	2.470.755
450	JEDINSTVO. SEVOJNO	2.466.268
451	TIKKURILA ZORKA. ŠABAC	2.465.432
452	J & J METALNI PROIZVODI. NOVI SAD	2.461.387
453	KOPEX MIN - OPREMA. NIŠ	2.460.368
454	REFOT B. BEOGRAD	2.458.335
455	NIŠKA MLEKARA. NIŠ	2.450.490
456	TOPOLA. BAČKA TOPOLA	2.449.154
457	B - EXPORT. ČAČAK	2.448.518
458	RUBIN. KRUŠEVAC	2.442.151
459	VENTURA. NOVI BEOGRAD	2.435.561
460	TIME. BEOGRAD	2.432.320

U 2011. GODINI

RANG	NAZIV IZVOZNIKA	VREDNOST U EUR
RANK	EXPORTER NAME	VALUE IN EUR
461	FOREST FOOD. VELIKO GOLODOVE	2.408.861
462	KOPITARNA. ZEMUN	2.404.189
463	STANDARD GAS. NOVI SAD	2.387.968
464	ANIMAL COMMERCE. BEOGRAD	2.384.135
465	VOSSLOH MIN SKRETNICE. NIŠ	2.379.535
466	EUROAGROCOOP. SMEĐEREVO	2.377.772
467	KWS SEME YU. BEOGRAD	2.358.478
468	ALUMIL SRB. PRELJINA	2.357.882
469	ATM. SEVOJNO	2.349.883
470	LINDE GAS SRBIJA. BEČEJ	2.343.802
471	CLEANTEK. ZRENJANIN	2.338.235
472	ABD-PROM. JEVREMOMAC	2.337.928
473	ZANNINI-EAST. VRŠAC	2.336.820
474	AKCIONARSKO DRUŠTVO ZELEZ. BEOGRAD	2.335.751
475	FUNGO JUG. LESKOVAC	2.327.751
476	ATLAS. UŽICE	2.327.571
477	GREENTECH. NOVI SAD	2.325.190
478	PRAJS. NIŠ	2.324.991
479	UNI GLOBAL. BEOGRAD	2.318.048
480	HIDROELEKTRANE ĐERDAP. KLAODOV	2.314.181
481	METAL - NOVA. ĆUPRIJA	2.308.091
482	ASOCIJACIJA FRUIT LAND. SUBOTICA	2.307.104
483	STEFAN-VOĆE. PARCANE	2.306.324
484	JOKEY BG. NOVA PAZOVA	2.305.179
485	ŽITOSREM. INDIJA	2.301.773
486	MARS. BEOČIN	2.299.790
487	INSERT. BEOGRAD	2.290.414
488	TERMOVENT SC. TEMERIN	2.284.831
489	LIVNICA MAŠINOGRADNJA DOO KIKINDA	2.279.079
4		

RANG PO POSLOVNIM PRIHODIMA - NEKONSOLIDOVANI					U 2011. GODINI
RANG	JMB	NAZIV PRAVNOG LICA	MESTO	POSLOVNI PRIHODI, U 000 RSD	
RANK	ID	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES, IN 000 RSD	
1	20084693	NIS AD	Novi Sad	192.428.213	
2	20053658	JP EPS	Beograd	126.122.708	
3	17162543	TELEKOM SRBIJA AD	Beograd	87.319.382	
4	20084600	JP SRBIJAGAS	Novi Sad	74.184.142	
5	07342691	U.S. STEEL SERBIA DOO	Smederevo	72.978.026	
6	07802161	TENT DOO	Obrenovac	71.938.201	
7	17569171	DELHAIZE SERBIA DOO	Beograd	69.799.644	
8	06886671	MERCATOR-S DOO	Novi Sad	53.003.645	
9	06423566	IDEA DOO	Beograd	48.435.065	
10	08038139	ELEKTROVOJVODINA DOO	Novi Sad	47.505.846	
11	17155903	YUGOROSGAZ AD	Beograd	46.167.617	
12	07524951	LUKOIL SRBIJA AD	Beograd	44.203.115	
13	07005466	EDB DOO	Beograd	41.167.890	
14	07788053	RB KOLUBARA DOO	Lazarevac	40.470.033	
15	07152566	ELEKTROSRBIJA DOO	Kraljevo	39.468.897	
16	20132248	JP PUTEVI SRBIJE	Beograd	38.524.554	
17	20147229	TELENOR DOO	Beograd	37.866.103	
18	08064300	HIP-PETROHEMIJA AD PANČEVO - u restrukturiranju	Pančevo	35.777.014	
19	17321480	OMV SRBIJA DOO	Beograd	34.984.230	
20	20105097	VICTORIA LOGISTIC DOO	Novi Sad	32.890.722	
21	17535439	KNEZ PETROL DOO	Beograd	31.283.056	
22	20038284	ŽELEZNICE SRBIJE AD	Beograd	27.040.459	
23	07777663	MERCATA DOO	Beograd	26.311.976	
24	07130562	RTB BOR GRUPA-RTB BOR DOO	Bor	25.927.557	
25	07040628	C MARKET AD	Beograd	24.356.571	
26	17466461	TIGAR TYRES DOO	Pirot	24.187.345	
27	17482700	METRO CASH & CARRY DOO	Beograd	24.136.430	
28	07024584	INTERKOMERC AD	Beograd	23.780.034	
29	07617003	PTP DIS DOO	Krnjevo	22.947.878	
30	20114142	ED JUGOSTOK DOO	Niš (grad)	22.648.498	
31	07244851	RUDARSKO-TOPIONIČARSKI BASEN BOR - GRUPA TOPIONICA	Bor	22.457.167	
32	08762023	VELETABAK DOO	Novi Sad	21.931.117	
33	07020210	JKP BEOGRADSKE ELEKTRANE	Beograd	21.479.085	
34	20051183	SUNOKO DOO	Novi Sad	21.349.224	
35	20114185	TE-KO KOSTOLAC DOO	Kostolac	21.193.900	
36	08010536	HEMOFARM AD	Vršac	21.169.701	
37	07462905	COCA-COLA HBC - SRBIJA DOO	Beograd	21.136.070	
38	07461429	JP PTT SRBIJA	Beograd	21.080.092	
39	17304712	NELT CO. DOO	Dobanovci	20.782.977	
40	07517807	PHOENIX PHARMA DOO	Beograd	19.892.200	
41	17413333	EKO SERBIA AD	Beograd	19.544.860	
42	07042701	IMLEK AD	Padinska Skela	19.392.878	
43	20193816	GEN - I DOO	Beograd	19.149.063	
44	17079590	BEOHEMIJA DOO	Beograd	18.449.639	
45	17184865	KONCERN FARMAKOM M.B. DOO	Šabac	17.419.309	
46	20236434	DELTA AGRAR DOO	Beograd	17.058.029	

RANG PO POSLOVNIM PRIHODIMA - NEKONSOLIDOVANI					U 2011. GODINI
RANG	JMB	NAZIV PRAVNOG LICA	MESTO	POSLOVNI PRIHODI, U 000 RSD	
RANK	ID	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES, IN 000 RSD	
47	06731678	INVEJ AD	Beograd	16.940.361	
48	17520652	ENERGY FINANCING TEAM DOO	Beograd	16.494.915	
49	08045577	APA DOO	Apatin	16.429.613	
50	06933327	PETROBART DOO	Beograd	16.367.163	
51	07319665	PHILIP MORRIS OPERATIONS AD	Niš	15.527.353	
52	07033982	RUDNAP GROUP AD	Beograd	15.358.053	
53	20220023	VIP MOBILE	Beograd	15.277.182	
54	20114169	ED CENTAR DOO	Kragujevac	15.043.193	
55	08140391	VICTORIAOIL AD	Šid	14.851.564	
56	20699825	ATLANTIC BRANDS DOO	Beograd	14.377.969	
57	20054182	JP EMS	Beograd	14.376.968	
58	08000344	DIJAMANT AD	Zrenjanin	13.961.245	
59	08588759	IM MATIJEVIĆ DOO	Novi Sad	13.746.483	
60	17164627	TETRA PAK PRODUCTION DOO	Beograd	13.535.915	
61	17492730	JT INTERNATIONAL MARKETING AND SALES DOO	Beograd	13.516.420	
62	17252941	DIREKTNA TRGOVINA DOO	Beograd	13.453.828	
63	17172140	CT COMPUTERS DOO	Beograd	13.349.721	
64	17518518	INTERMOL DOO	Beograd	13.212.603	
65	08756716	TARKETT DOO	Bačka Palanka	13.130.185	
66	08207259	UNIVEREXPORT DOO	Novi Sad	12.872.066	
67	07244835	RTB BOR GRUPA RBB DOO	Bor	12.732.727	
68	08727988	NAFTA AD	Beograd	12.616.684	
69	07102160	HENKEL SRBIJA DOO	Beograd	12.513.437	
70	08046930	KONCERN FARMAKOM MB ŠABAC-FABRIKA AKUMULATORA	Sombor	12.373.006	
71	08114072	SOJAPROTEIN AD	Bećej	12.188.506	
72	17408933	FARMALOGIST DOO	Beograd	12.158.672	
73	20133295	MK COMMERCE DOO	Novi Sad	12.057.670	
74	07044275	JAT AIRWAYS AD	Beograd	12.051.755	
75	20655364	MOZZART	Beograd	12.022.754	
76	07606265	IMPOL SEVAL AD	Sevojno	11.127.733	
77	08791546	NAFTACHEM DOO	Novi Sad	11.086.826	
78	06347673	INTER-KOP DOO	Mišar	10.780.780	
79	08053529	HIP-AZOTARA DOO	Pančevo	10.693.206	
80	7022662	JKP GSP BEOGRAD	Beograd	10.567.916	
81	17432826	RTB INVEST DOO	Bor	10.468.706	
82	17280554	SBB DOO	Beograd	10.448.983	
83	08245207	SWISSLION GROUP DOO	Novi Sad	10.216.801	
84	20447494	SIRMİUM STEEL DOO	Sremska Mitrovica	9.946.397	
85	17419323	IMPERIAL TOBACCO SCG DOO	Beograd	9.814.076	
86	08827893	AGROGLOBE DOO	Novi Sad	9.728.694	
87	20104155	FERTIL DOO	Bačka Palanka	9.702.509	
88	7156332	PUTEVI AD UŽICE	Užice	9.471.269	
89	07019734	SP LASTA AD	Beograd	9.438.302	
90	20699701	RST CORPORATION AD	Novi Sad	9.339.830	
91	07606273	VALJAONICA BAKRA SEVOJNO AD	Sevojno	9.278.228	
92	08272573	DENEZA M INŽENJERING DOO	Beograd	9.132.968	

RANG PO POSLOVNIM PRIHODIMA - NEKONSOLIDOVANI					U 2011. GODINI
RANG	JMB	NAZIV PRAVNOG LICA	MESTO	POSLOVNI PRIHODI, U 000 RSD	
RANK	ID	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES, IN 000 RSD	
93	17376845	BALL PAKOVANJA EVROPA DOO	Beograd	9.026.999	
94	07269609	FBC AD	Majdanpek	8.988.709	
95	08684928	CARLSBERG SRBIJA DOO	Čelarevo	8.988.071	
96	20426306	TELENOR DIRECT	Beograd	8.938.044	
97	20236426	DELTA DMD DOO	Beograd	8.930.526	
98	20150335	BEOHEMIJA-INHEM DOO	Zrenjanin	8.913.207	
99	07715226	HE DERDAP DOO	Kladovo	8.903.578	
100	29500673	OGRANAK PORR BAU GMBH	Beograd	8.839.048	
101	17173006	GRAND PROM DOO	Beograd	8.764.424	
102	07627645	ELIXIR GROUP DOO	Šabac	8.663.428	
103	07593252	AGROMARKET DOO	Kragujevac	8.654.412	
104	08325316	ALMEX DOO	Pančevo	8.470.011	
105	17520407	KL DOO	Beograd	8.466.897	
106	17450867	MB-GAS OIL DOO	Beograd	8.412.103	
107	08271259	PANONSKA TE-TO DOO	Novi Sad	8.405.269	
108	08618526	TE-TO	Senta	8.326.274	
109	17206303	GP AUTO-SHOP DOO	Lazarevac	8.249.296	
110	20052694	ŠTIMPA SISTEM DOO	Beograd	8.214.376	
111	07042728	FRIKOM AD	Beograd	8.197.698	
112	08028222	LAFARGE BFC DOO	Beočin	8.125.186	
113	17194798	CE-ZA-R DOO	Beograd	8.121.912	
114	17338480	PHARMASWISS DOO	Beograd	8.113.468	
115	06890121	DELTA SPORT DOO	Beograd	7.904.832	
116	07018762	JKP BEOGRADSKI VODOVOD I KANALIZACIJA	Beograd	7.874.745	
117	07162936	KONCERN BAMBI-BANAT AD	Beograd	7.829.170	
118	08666032	NECTAR DOO	Bačka Palanka	7.809.269	
119	20468122	FIAT AUTOMOBILI SRBIJA DOO	Kragujevac	7.634.094	
120	17572130	FUTURA PLUS DOO	Beograd	7.347.984	
121	20418753	AGROTRADING DOO	Novi Sad	7.315.583	
122	20683767	BASEMI DOO	Šabac	7.272.508	
123	17416626	ERMA DOO	Beograd	7.251.908	
124	08004617	ŠEĆERANA CRVENKA AD	Crvenka	7.244.760	
125	17314157	VALY DOO	Beloševac	7.214.364	
126	20511095	IGMIN PETROL DOO	Beograd	7.184.898	
127	7171366	KONCERN FARMAKOM M.B. ŠABAC - MLEKARA ŠABAC AD	Šabac	7.074.176	
128	07026447	ŠTARK AD	Beograd	6.960.230	
129	17287869	TDR DOO	Beograd	6.896.878	
130	20134771	ALPIQ ENERGIJA RS DOO	Beograd	6.799.716	
131	08660034	PIN COMPUTERS DOO	Novi Sad	6.792.913	
132	29501874	OGRANAK ALPINE BAU GMBH	Beograd	6.757.949	
133	08701156	EURO GAS DOO	Subotica	6.751.421	
134	20298693	LANUS DOO	Beograd	6.750.735	
135	17150286	GORENJE DOO	Beograd	6.714.353	
136	17204874	ITM GROUP DOO	Beograd	6.609.721	
137	07347383	KNJAZ MILOŠ AD	Arandelovac	6.576.980	
138	07112904	HOLCIM (SRBIJA)	Popovac	6.543.138	

RANG PO POSLOVNIM PRIHODIMA - NEKONSOLIDOVANI					U 2011. GODINI
RANG	JMB	NAZIV PRAVNOG LICA	MESTO	POSLOVNI PRIHODI, U 000 RSD	
RANK	ID	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES, IN 000 RSD	
139	17075705	MARBO PRODUCT DOO	Beograd	6.512.096	
140	20030496	KRAFT FOODS DOO	Beograd	6.508.351	
141	17522060	PORSCHE SCG DOO	Beograd	6.479.964	
142	07121059	KONCERN FARMAKOM M.B. ŠABAC - AD	Loznica	6.427.452	
143	17153757	MERCEDES-BENZ SRBIJA I CRNA GORA DOO	Beograd	6.422.534	
144	07020350	KRON AD	Beograd	6.319.619	
145	29500665	OGRANAK SAVA MOST GRAĐEVINSKO PREDUZEĆE	Beograd	6.292.088	
146	07530196	ADOC DOO	Beograd	6.239.845	
147	08038210	NOVOSADSKA TOPLANA	Novi Sad	6.213.376	
148	07073160	ENERGOPROJEKT-NISKOGRADNJA AD	Beograd	6.196.349	
149	17546830	FORMA IDEALE DOO	Kragujevac	6.166.145	
150	17540602	ROAMING ELECTRONICS DOO	Beograd	6.165.772	
151	08674043	MLINOSTEP DOO	Novi Sad	6.137.019	
152	07051751	JUGOIMPORT-SDPR JP	Beograd	6.086.715	
153	20404302	SWISSLION DOO	Beograd	5.990.154	
154	07036540	AD AERODROM NIKOLA TESLA	Surčin	5.988.322	
155	07073151	ENERGOPROJEKT-VISOKOGRADNJA AD	Beograd	5.956.262	
156	07754183	SRBIJAŠUME	Beograd	5.950.877	
157	17134965	SIEMENS DOO	Beograd	5.933.919	
158	20053593	RENAULT NISSAN SRBIJA DOO	Beograd	5.893.428	
159	17337785	DIRECT MEDIA AD	Beograd	5.770.662	
160	07105681	SIMPOL AD	Vranje	5.763.835	
161	07176074	VINO ŽUPA AD	Aleksandrovac	5.727.073	
162	07147350	TF KABLE FKZ DOO	Zaječar	5.719.245	
163	20114207	DRINSKO-LIMSKE HE DOO	Bajina Bašta	5.667.303	
164	07666063	VEGA DOO	Valjevo	5.648.731	
165	17558757	GORENJE DOO	Valjevo	5.634.355	
166	08671613	ULJARICE-BAČKA DOO	Novi Sad	5.594.211	
167	08544123	FRESENIUS MEDICAL CARE SRBIJA DOO	Vršac	5.543.576	
168	08055904	CARNEX AD	Vrbas	5.540.786	
169	07011458	MESSER TEHNOGAS AD	Beograd	5.522.503	
170	07042230	PKB KORPORACIJA AD BEograd - U RESTRUKTURIRANJU	Padinska Skela	5.520.532	
171	08505004	EURO PETROL DOO	Subotica	5.489.662	
172	17595423	EVOLUCIJA 2004 DOO	Beograd	5.410.113	
173	07023332	JKP BEOGRAD-PUT	Beograd	5.381.345	
174	17493647	SAGA DOO	Beograd	5.350.507	
175	17094726	DRENİK ND DOO	Beograd	5.342.063	
176	08202249	GEBI DOO PO	Čantavir	5.291.601	
177	08770549	PROMIST DOO	Novi Sad	5.223.419	
178	20454440	DONCAFE DIRECT DOO	Beograd	5.204.299	
179	08196575	UTVA SILOSI AD	Kovin	5.193.541	
180	20230355	LIVNICA KIKINDA AI DOO	Kikinda	5.186.130	
181	20012447	NESTLÉ AF DOO	Beograd	5.178.331	
182	07649746	PREDUZEĆE AUTO ČAČAK DOO	Čačak	5.167.801	
183	17507699	JP PEU RESAVICA - u restrukturiranju	Resavica	5.141.100	
184	20181141	EZPADA DOO	Beograd	5.129.302	

RANG PO POSLOVNIM PRIHODIMA - NEKONSOLIDOVANI					U 2011. GODINI
RANG	JMB	NAZIV PRAVNOG LICA	MESTO	POSLOVNI PRIHODI, U 000 RSD	
RANK	ID	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES, IN 000 RSD	
185	07250495	RTB BOR GRUPA RBM DOO - u restrukturiranju	Majdanpek	5.124.618	
186	29501483	STRABAG AG	Beograd	5.074.216	
187	20348151	ALSTAR DISTRIBUTION DOO	Beograd	5.061.416	
188	17592602	VELEFARM-INVEST DOO	Beograd	5.008.401	
189	06011101	KOTEKS DOO	Surčin	5.006.500	
190	07043104	PEKABETA AD	Beograd	4.996.539	
191	07045000	GRADSKA ČISTOĆA	Beograd	4.951.795	
192	06299997	STRAUSS ADRIATIC DOO	Šimanovci	4.948.153	
193	20180650	ČEZ SRBIJA	Beograd	4.943.157	
194	20624027	YURA CORPORATION DOO	Rača	4.919.308	
195	06971601	RATKO MITROVIĆ-NISKOGRADNJA DOO	Beograd	4.871.716	
196	06319963	SPEED DOO	Beograd	4.863.644	
197	07007019	UMKA AD	Umka	4.823.638	
198	17233041	TEHNOMANIJA DOO	Beograd	4.804.570	
199	17175122	MD INTERNATIONAL DOO	Beograd	4.797.072	
200	07726325	GALENIKA AD	Beograd	4.744.761	
201	17590987	DRŽAVNA LUTRIJA SRBIJE DOO	Beograd	4.728.591	
202	08058075	AD FABRIKA ŠEĆERA ŠAJKAŠKA	Žabalj	4.718.928	
203	08065721	VITAL AD	Vrbas	4.708.418	
204	08144605	METALFER STEEL MILL DOO	Sremska Mitrovica	4.685.511	
205	08052441	JT INTERNATIONAL AD	Senta	4.667.413	
206	17416936	ALCA TRGOVINA DOO	Dobanovci	4.549.615	
207	20567945	MECHEL SERVICE SRB	Beograd	4.542.697	
208	08658196	KONZUL DOO	Novi Sad	4.541.458	
209	07652992	PEŠTAN DOO	Bukovik	4.541.442	
210	20128283	EATON ELECTRIC DOO	Sremska Mitrovica	4.516.601	
211	08142289	NEOPLANTA AD	Novi Sad	4.479.778	
212	08067953	SOMBOLDO DOO	Sombor	4.477.042	
213	07364857	TRNAVA PROMET DOO	Donja Trnava	4.469.593	
214	06911722	MILŠPED DOO	Beograd	4.434.384	
215	08085820	PERUTNINA PTUJ-TOPIKO AD	Bačka Topola	4.404.870	
216	17134990	RINGIER AXEL SPRINGER DOO	Beograd	4.401.657	
217	07029284	PROJEKTOMONTAŽA AD	Beograd	4.393.346	
218	07019904	TRANSPORTŠPED DOO	Beograd	4.376.724	
219	17586491	KIM-TEC	Beograd	4.359.531	
220	20087951	KOLUBARA METAL DOO	Vreoci	4.317.377	
221	08308420	ĆIRIĆ I SIN DOO	Sakule	4.298.516	
222	17450689	PIONIR DOO	Beograd	4.290.953	
223	07190425	TCK DOO	Kosjerić varoš	4.269.834	
224	08652163	GOMEX DOO	Zrenjanin	4.161.281	
225	07187769	TIGAR AD	Pirot	4.142.791	
226	08687536	STANDARD GAS DOO	Novi Sad	4.128.005	
227	20481943	PORSCHE INTER AUTO S DOO	Beograd	4.124.690	
228	20442387	ADIDAS SERBIA DOO	Beograd	4.071.145	
229	20605448	SMARTPHONE CONCEPT DOO	Beograd	4.031.369	
230	08250600	MITAS DOO	Ruma	4.021.219	

RANG PO POSLOVNIM PRIHODIMA - NEKONSOLIDOVANI					U 2011. GODINI
RANG	JMB	NAZIV PRAVNOG LICA	MESTO	POSLOVNI PRIHODI, U 000 RSD	
RANK	ID	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES, IN 000 RSD	
231	20001917	ENERGOTEHNika - JUŽNA BAČKA DOO	Novi Sad	4.019.166	
232	07137923	ALFA-PLAM AD	Vranje	4.003.959	
233	17301721	CDE S DOO	Beograd	3.996.700	
234	08607753	PIK-BEČEJ AD - U STEČAJU	Bečeј	3.926.082	
235	07390408	GRAND D INŽENJERING	Bor	3.924.557	
236	07114192	HOLDING KABLOVI AD - u restrukturiranju	Jagodina	3.904.896	
237	20221763	NOVOMETAL DOO	Novi Sad	3.895.795	
238	08276218	UNIHEMKOM DOO	Novi Sad	3.834.964	
239	17330012	VEROPOULOS DOO	Beograd	3.832.159	
240	08023646	NOVKABEL AD	Novi Sad	3.729.780	
241	09134719	MBA MILJKOVIĆ	Beograd	3.707.110	
242	07023251	GP MOSTOGRADNJA AD BEOGRAD - u restrukturiranju	Beograd	3.693.570	
243	08716790	DOO DAK COMERC	Novi Sad	3.669.301	
244	06737536	FASHION CO. DOO	Beograd	3.655.049	
245	17231529	FARMACIJA KORP. INTERNACIONAL DOO	Beograd	3.654.977	
246	08057036	MLEKARA AD	Subotica	3.648.427	
247	07133731	NIŠ-EKSPRES AD	Niš	3.639.545	
248	20153466	ELP MOTORS DOO	Beograd	3.604.012	
249	08258597	DOO TRANSPETROL - u stečaju	Sečanj	3.597.148	
250	17264869	TRAYAL-HEM DOO	Kruševac	3.591.314	
251	17491571	MG OIL DOO	Beograd	3.582.268	
252	07407343	AMIGA DOO	Kraljevo	3.559.038	
253	08023921	KOTEKS VISCOFAN DOO	Novi Sad	3.557.048	
254	08101132	DP NOVI SAD-GAS	Novi Sad	3.550.571	
255	07264348	GOŠA FOM AD	Smederevska Palanka	3.536.028	
256	08761442	TARKETT SEE DOO	Bačka Palanka	3.525.308	
257	07980485	ALTI DOO	Čačak	3.518.103	
258	07006063	LILLY DROGERIE DOO	Beograd	3.514.549	
259	06971547	RATKO MITROVIĆ - DEDINJE DOO	Beograd	3.502.695	
260	17429973	ULJARICA	Negotin	3.498.464	
261	20189053	EGL DOO	Beograd	3.488.321	
262	08762198	JP VOJVODINAŠUME	Petrovaradin	3.463.597	
263	07456646	GEMAX DOO	Beograd	3.447.911	
264	08677921	ERAKOVIĆ DOO	Kula	3.427.464	
265	17026062	ZZ TRLIĆ	Ub	3.425.943	
266	17480219	JUGOHEMIJA-FARMACIJA DOO	Beograd	3.422.272	
267	17564030	ARCELORMITTAL DISTRIBUTION SERBIA DOO	Beograd	3.419.263	
268	07204817	ZDRAVLJE AD	Leskovac	3.414.140	
269	07513631	ENMON DOO	Beograd	3.404.311	
270	17380516	SPORT VISION DOO	Beograd	3.395.437	
271	17474987	PRO LOGISTIC RPC DOO	Beograd	3.394.346	
272	17333127	EWE COMP DOO	Beograd	3.379.059	
273	07033745	KOPAONIK AD	Beograd	3.376.947	
274	06908381	PINK INTERNATIONAL COMPANY DOO	Beograd	3.375.404	
275	20445670	FARLEY INVESTORS DOO	Beograd	3.370.062	
276	17161423	BEOKOLP DOO	Beograd	3.357.363	

RANG PO POSLOVNIM PRIHODIMA - NEKONSOLIDOVANI					U 2011. GODINI
RANG	JMB	NAZIV PRAVNOG LICA	MESTO	POSLOVNI PRIHODI, U 000 RSD	
RANK	ID	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES, IN 000 RSD	
277	08060720	TRGPROMET AD	Subotica	3.346.583	
278	07752016	SILBO DOO	Beograd	3.328.298	
279	17145002	MOSKOMERC DOO	Beograd	3.326.625	
280	17349929	GRAND MOTORS DOO	Beograd	3.293.213	
281	07219601	PRVI PARTIZAN AD	Užice	3.287.323	
282	09135103	EPS -JPPK KOSOVO - u restrukturiranju	Obilić	3.273.379	
283	07658290	KOMPANIJA JOVANOVIC DOO	Šabac	3.260.987	
284	07040580	CENTROPROIZVOD AD	Beograd	3.243.902	
285	20119497	HYP ALPE-ADRIA-RENT DOO	Beograd	3.236.553	
286	07026129	AVALA ADA DOO	Beograd	3.216.345	
287	07538901	VENTURA DOO	Beograd	3.198.447	
288	20002123	BEIERSDORF DOO	Beograd	3.186.891	
289	20213370	DELVEL - PRO DOO	Beograd	3.155.322	
290	20107499	LINZER AGRO TRADE	Beograd	3.143.726	
291	17616978	SIGMA DOO	Šabac	3.141.992	
292	06421105	NERETVA-KOMERC DOO	Beograd	3.136.649	
293	06048064	AMAN DOO	Surčin	3.126.984	
294	08048908	VETZAVOD AD	Subotica	3.106.400	
295	07606036	YUHOR AD	Jagodina	3.105.790	
296	07432461	ASSECO SEE DOO	Beograd	3.105.565	
297	07072139	TERMOPLEKTRON DOO	Beograd	3.102.634	
298	17334476	BRITISH AMERICAN TOBACCO SOUTH-EAST EUROPE DOO	Beograd	3.100.410	
299	07188307	JEDINSTVO AD	Sevojno	3.083.755	
300	07178972	BAT VRANJE AD	Vranje	3.077.507	
301	08634572	FRESH & CO DOO	Subotica	3.069.451	
302	08252351	DANUBIUS AD	Novi Sad	3.064.204	
303	17409557	HYUNDAI AUTO DOO	Beograd	3.056.019	
304	08596182	FARM COMMERC DOO	Čantavir	3.045.750	
305	07644027	DŽAVIĆ DOO	Bogatić	3.040.390	
306	17329855	ANLEK DOO	Beograd	3.033.528	
307	07092652	NICEFOODS DOO	Beograd	3.022.996	
308	07061641	GRANEXPORT AD	Pančevo	3.005.617	
309	08424616	RACA DOO	Zrenjanin	2.977.431	
310	20480912	TS STORK GROUP DOO	Kula	2.955.558	
311	20429054	STEEL-IMPEX DOO	Bačka Palanka	2.941.309	
312	20029188	JAT-TEHNika DOO	Surčin	2.930.386	
313	20432446	BALKAN MINERALS DOO	Beograd	2.929.845	
314	07031823	GP PLANUM AD	Beograd	2.927.420	
315	08645639	STUDIO MODERNA DOO	Novi Sad	2.905.424	
316	07146256	KONCERN FARMAKOM M.B. ŠABAC - I.K. GUČA AD	Guča	2.899.223	
317	20693355	MAGMA PROM DOO	Šabac	2.882.170	
318	20104554	GORENJE TIKI DOO	Stara Pazova	2.878.730	
319	17404881	TRIMO-İNŽENJERING DOO	Beograd	2.844.608	
320	17335847	COMTRADE IT SOLUTIONS AND SERVICES DOO	Beograd	2.825.996	
321	08785945	LBK LIVNICA KIKINDA DOO	Kikinda	2.812.861	
322	08041083	VODOVOD I KANALIZACIJA	Novi Sad	2.811.245	

RANG PO POSLOVNIM PRIHODIMA - NEKONSOLIDOVANI					U 2011. GODINI
RANG	JMB	NAZIV PRAVNOG LICA	MESTO	POSLOVNI PRIHODI, U 000 RSD	
RANK	ID	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES, IN 000 RSD	
323	08399425	AGROŽIV AD	Žitište	2.808.807	
324	07073186	ENERGOPROJEKT-OPREMA AD	Beograd	2.805.205	
325	20238755	KRONOSPAN SRB	Lapovo	2.797.752	
326	07154429	RUBIN AD	Kruševac	2.796.610	
327	08761809	VODE VOJVODINE	Novi Sad	2.795.987	
328	07053410	HIDROTEHNIKA-HIDROENERGETIKA AD	Beograd	2.778.852	
329	20165260	PRIMA NOVA	Leskovac	2.777.549	
330	07725531	GALENIKA-FITOARMACIJA AD	Beograd	2.767.900	
331	07185090	NISSAL AD	Niš	2.731.489	
332	06287514	BANKOM DOO	Beograd	2.725.453	
333	07647107	RAUCH SERBIA	Koceljeva	2.716.944	
334	07144083	TRAYAL KORPORACIJA AD	Kruševac	2.709.770	
335	17179446	PINOLES DOO	Beograd	2.702.322	
336	08004293	ŽITO-BAČKA DOO	Kula	2.697.790	
337	06921493	MONUS DOO	Beograd	2.682.415	
338	20174846	KNEŽEVIĆ-PETROL	Beograd	2.665.649	
339	08038791	BBT AD	Žitište	2.661.525	
340	08053847	TOZA MARKOVIĆ AD	Kikinda	2.634.126	
341	20104406	TAXI PETROL	Pančevo	2.597.935	
342	07206178	KOMPANIJA SLOBODA AD	Čačak	2.596.133	
343	17362402	ŠPAJZ DOO	Beograd	2.593.304	
344	08067899	SUNCE AD	Sombor	2.556.564	
345	08044643	FABRIKA ULJA BANAT AD	Nova Crnja	2.538.991	
346	08005834	PODUNAVLJE AD	Bačka Palanka	2.538.790	
347	17451448	DSD KONSTRUKTION DOO	Novi Sad	2.538.392	
348	20126825	RAIFFEISEN RENT	Beograd	2.527.846	
349	17280864	STO POSTO DOO	Beograd	2.527.391	
350	08161739	BANINI AD	Kikinda	2.504.988	
351	06968759	KONSING GROUP DOO	Beograd	2.502.100	
352	8113882	POTISJE KANJIŽA AD	Kanjiža	2.491.583	
353	08041822	JGSP NOVI SAD	Novi Sad	2.488.989	
354	17165941	ENERGO - PET DOO	Beograd	2.487.122	
355	07264399	GOŠA MONTAŽA AD	Velika Plana	2.482.917	
356	17520636	CHEM CO DOO	Beograd	2.479.621	
357	20094281	KING-KOMERC	Valjevo	2.473.718	
358	20445009	ACTAVIS DOO	Beograd	2.470.412	
359	17178199	A&P DOO	Dobanovci	2.469.906	
360	17204637	EURO MOTUS DOO	Beograd	2.465.990	
361	07578865	JUGO-IMPEX DOO	Niš (grad)	2.465.934	
362	17154435	INTER GAS DOO	Beograd	2.450.824	
363	07065566	SRBIJAPUT AD	Beograd	2.450.185	
364	17412868	UNIFERT DOO	Beograd	2.445.522	
365	17380826	MEDIA POOL DOO	Beograd	2.430.501	
366	08213348	LUKI- KOMERC DOO	Pećinci	2.423.270	
367	17300105	MEŠOVITO PREDUZEĆE AUSTROTHERM DOO	Valjevo	2.422.890	
368	08124345	ALLTECH SERBIA AD	Senta	2.422.698	

RANG PO POSLOVNIM PRIHODIMA - NEKONSOLIDOVANI					U 2011. GODINI
RANG	JMB	NAZIV PRAVNOG LICA	MESTO	POSLOVNI PRIHODI, U 000 RSD	
RANK	ID	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES, IN 000 RSD	
369	07066597	JKP ZELENILO-BEOGRAD	Beograd	2.413.772	
370	20309288	UJEDINJENE SRPSKE PIVARE EUC DOO NOVI SAD	Novi Sad	2.406.503	
371	06043429	G4S SECURE SOLUTIONS DOO	Beograd	2.403.903	
372	08189498	MABER COMERC DOO	Pančevo	2.396.595	
373	08653330	ŽITO-MEDIA DOO	Kula	2.369.023	
374	17171526	BAYER DOO	Beograd	2.368.759	
375	08724636	JOKER GAMES DOO	Novi Sad	2.361.702	
376	20347309	MLETIĆ PETROL DOO	Šaludovac	2.357.877	
377	06746284	KEPROM DOO	Beograd	2.357.782	
378	07914717	ŽITO DUNAV DOO	Beograd	2.356.359	
379	20108517	METALAC POSUDE	Gornji Milanovac	2.353.611	
380	08331928	PTP ALBATROS MM DOO	Šid	2.350.178	
381	07559313	NEIMAR-V AD	Beograd	2.349.728	
382	07152981	ZVEZDA-HELIOS AD	Gornji Milanovac	2.344.124	
383	20114100	SINTELON.RS	Bačka Palanka	2.344.118	
384	07096593	INOS - BALKAN DOO	Valjevo	2.335.830	
385	20209780	TEHNODELTA DISTRIBUCIONI CENTAR DOO	Beograd	2.331.069	
386	20354283	THYSSENKRUPP MATERIALS	Indija	2.324.219	
387	08198624	RES TRADE DOO	Novi Sad	2.321.464	
388	20044896	ZARA SERBIA DOO	Beograd	2.306.409	
389	08115893	FKL AD	Temerin	2.305.902	
390	17323873	K&K ELECTRONICS DOO	Beograd	2.301.626	
391	08791244	VAIT DOO	Novi Sad	2.298.695	
392	17537130	KGL DOO	Lazarevac	2.297.660	
393	06636110	AGRO - MIL DOO	Pojate	2.296.042	
394	20041382	ROCHE DOO	Beograd	2.294.879	
395	8011079	NAPREDAK AD	Stara Pazova	2.294.439	
396	20236507	DELTA AUTOMOTO DOO	Beograd	2.281.205	
397	20162660	PORSCHE MOBILITY	Beograd	2.276.857	
398	20226463	LOHR	Bačka Topola	2.266.104	
399	06000525	BOMEX EXPORT IMPORT DOO	Beograd	2.265.238	
400	06160000	PUT-INŽENJERING DOO	Niš	2.253.703	
401	17615360	EMA DOO	Požarevac	2.242.610	
402	07213310	UJEDINJENE SRPSKE PIVARE ZAJEČARSKO AD ZAJEČAR	Zaječar	2.240.390	
403	20492996	DELTA FARM DOO	Novi Sad	2.237.952	
404	06983154	TEHNOGRADNJA DOO	Kruševac	2.227.854	
405	20056959	CPS DOO	Beograd	2.226.113	
406	20204192	DELTA MOTORS DOO	Beograd	2.224.996	
407	08004684	JAFFA AD	Crvenka	2.220.616	
408	20212870	BANINI TRADE DOO	Kikinda	2.219.993	
409	17352890	ENERGOGROUP DOO	Beograd	2.217.202	
410	07057547	BEOGRADSKA PEKARSKA INDUSTRUJA AD	Beograd	2.213.939	
411	07040962	NID KOMPANIJA NOVOSTI AD	Beograd	2.213.878	
412	07408641	FILIP	Požarevac	2.212.297	
413	06001629	EX ING B&P DOO	Beograd	2.205.724	
414	07473206	PREDUZEĆE GRADINA DOO	Beograd	2.202.756	

RANG PO POSLOVNIM PRIHODIMA - NEKONSOLIDOVANI					U 2011. GODINI
RANG	JMB	NAZIV PRAVNOG LICA	MESTO	POSLOVNI PRIHODI, U 000 RSD	
RANK	ID	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES, IN 000 RSD	
415	20510447	GRUNDFOS SRBIJA	Nova Pazova	2.200.614	
416	06548407	MONTPROJEKT DOO	Beograd	2.197.161	
417	07641567	KNAUF INSULATION DOO	Beograd	2.194.718	
418	07457499	POLIMARK DOO	Beograd	2.173.515	
419	17121162	INEKS-MORAVA DOO	Gađin Han	2.171.202	
420	07644752	ATENIC-COMMERCE DOO	Čačak	2.166.438	
421	20481862	VELEFARM-VFB DOO	Beograd	2.165.107	
422	06460925	SLOVAS DOO	Čačak	2.164.095	
423	07543000	PDM DOO	Beograd	2.161.098	
424	07189826	PZP ZAJEČAR AD	Zaječar	2.155.606	
425	08188190	AGRO-PROMET DOO	Bečeј	2.154.395	
426	06397581	MLETIĆ-KOMERC DOO	Šaludovac	2.150.591	
427	17493850	RRC DOO	Beograd	2.149.341	
428	07327153	MILAN BLAGOJEVIĆ - NAMENSKA AD	Lučani	2.149.007	
429	08694443	ZZ MILENIJUM	Banatsko Novo Selo	2.146.866	
430	20354852	DRENINVEST DOO	Beograd	2.133.733	
431	08286523	SOMBORELEKTRO DOO	Sombor	2.118.484	
432	17316257	ALPINE DOO	Beograd	2.112.614	
433	17511068	MILLENNIUM TEAM DOO	Beograd	2.109.365	
434	07364954	UNIPROMET DOO	Čačak	2.108.936	
435	07574363	PTP REKIĆ DOO	Novi Pazar	2.108.729	
436	20136588	FOX TELEVIZIJA DOO	Beograd	2.107.757	
437	20094656	TRS SWISS PRODUCTION DOO	Petrovaradin	2.097.858	
438	20567716	UŠĆE SHOPPING CENTER DOO	Beograd	2.097.234	
439	08364753	DELMAX	Stara Pazova	2.092.446	
440	08750718	AGROGRNJA DOO	Pivnice	2.090.020	
441	07096364	HOLDING KORPORACIJA KRUŠIK AD	Valjevo	2.088.235	
442	20268441	ELIXIR FOOD	Šabac	2.086.456	
443	17194208	KARTONVAL DOO	Beograd	2.085.107	
444	08548137	KRIVAJA DOO	Krivača	2.081.670	
445	07986548	UNION MZ	Požarevac	2.078.706	
446	07046383	PARKING SERVIS	Beograd	2.074.009	
447	17117408	SFS - PROM DOO	Paraćin	2.070.248	
448	20086319	MDGIT DOO	Niš	2.069.787	
449	07916299	ROMA COMPANY DOO	Beograd	2.065.598	
450	17203568	AGRIMES DOO	Beograd	2.061.609	
451	17342533	PODGORINA FRUCHT DOO	Osečina	2.059.987	
452	20374683	METINVEST SMC DOO	Beograd	2.058.057	
453	08761191	RADUN AVIA DOO	Novi Sad	2.054.706	
454	08676992	DARKOM DOO	Rumenka	2.040.799	
455	07034962	DAHLIA DOO	Beograd	2.034.666	
456	08658854	AGROPANONKA MTZ FINKE DOO	Novi Sad	2.017.131	
457	17198645	HOLY DOO	Beograd	2.016.340	
458	07396635	EUROPROM DOO	Divci	2.009.689	
459	17466534	TIGAR OBUĆA DOO	Pirot	2.008.517	
460	17522124	PRO TENT DOO	Ušće	2.006.859	

RANG PO POSLOVNIM PRIHODIMA - NEKONSOLIDOVANI			U 2011. GODINI	
RANG	JMB	NAZIV PRAVNOG LICA	MESTO	POSLOVNI PRIHODI, U 000 RSD
RANK	ID	COMPANY	CITY	OPERATING REVENUES, IN 000 RSD
461	08320560	SAVACOOP DOO	Novi Sad	2.002.598
462	17411721	PHILIP MORRIS SERVICES DOO	Beograd	2.002.144
463	07088531	SRBIJAAUTOPUT DOO	Beograd	2.000.480
464	17481673	MEDIA HOUSE DOO	Beograd	2.000.456
465	17535277	NEOCHIMIKI DOO	Beograd	1.993.213
466	17063111	DEUS SYSTEM DOO	Dobanovci	1.991.620
467	17589652	SPORTINA DOO	Beograd	1.986.569
468	20144262	UNICREDIT RENT DOO	Beograd	1.982.921
469	08071705	METALOPROMET DOO	Kula	1.980.549
470	17166077	P.V.F. TRADERS DOO	Beograd	1.980.273
471	17404512	FRUVITA DOO	Beograd	1.980.001
472	06881980	PKB IMES DOO	Padinska Skela	1.978.821
473	20058331	CONTINENTAL GAK DOO	Petrovac	1.954.643
474	08756627	ROTOGRAFIKA DOO	Subotica	1.953.842
475	20671629	METAL CONNECT DOO	Novi Sad	1.946.502
476	08021694	KIKINDSKI MLIN AD	Kikinda	1.944.124
477	07195303	NOVI PAZAR-PUT AD	Novi Pazar	1.941.918
478	07819846	CHEMICAL AGROSAVA DOO	Beograd	1.941.283
479	07512481	DAK DOO	Beograd	1.941.177
480	08062528	RADIJATOR AD	Zrenjanin	1.935.754
481	17573616	L'OREAL BALKAN DOO	Beograd	1.934.759
482	20173424	KMG ART	Sremčica	1.934.326
483	20076968	KTC DOO	Subotica	1.932.720
484	20265574	VELIKI BRACA DOO	Vlajkovac	1.932.202
485	07178107	KOMPANIJA TAKOVO AD	Gornji Milanovac	1.929.806
486	08047618	IND. SKROBA JABUKA AD	Pančevo	1.928.259
487	08036004	PODUNAVLJE-BEOČIN AD	Beočin	1.923.910
488	17006100	ENERGETIKA DOO KRAGUJEVAC - u restrukturiranju	Kragujevac	1.920.243
489	08775648	ENCO DOO	Indija	1.917.951
490	20119977	HSE BE DOO	Beograd	1.916.321
491	20065648	CMANA DOO	Krnjevo	1.915.942
492	07006497	FABRIKA HARTIJE AD	Beograd	1.911.983
493	17359274	JUB DOO	Šimanovci	1.908.439
494	08141711	KOMPANIJA VOJPUT AD	Subotica	1.903.649
495	20174056	WRIGLEY DOO	Beograd	1.900.440
496	08071128	ŽITKO AD	Bačka Topola	1.896.935
497	08000328	MLEKOPRODUKT DOO	Zrenjanin	1.895.897
498	08058270	MALTINEX DOO	Bačka Palanka	1.893.611
499	07678479	AGROHIM DOO	Niš	1.887.882
500	20544198	TEHNOBETON - 2009 DOO	Beograd	1.883.001

OMV Business Card

Online pregled,
online administracija.



Online opšti pregled.

OMV Business Card Vam pruža odlučujuću prednost u mreži: OMV Fleet Online Service, Online sistem za administraciju kartica i voznog parka. Odziv i kontrola 7 dana u nedelji, sve jednostavno preko Vašeg kompjutera, 24h dnevno.

Kontakt telefon: 011/ 2071-564



Više od pokreta.

