

**IZVJEŠTAJ O REALIZACIJI  
OBAVEZA IZ UGOVORA  
O PRIVATIZACIJI PRIVREDNOG DRUŠTVA  
„4. NOVEMBAR“ AD  
MOJKOVAC**

**Podgorica, januar 2011. godine**

**IZVJEŠTAJ O REALIZACIJI OBAVEZA IZ UGOVORA O  
PRIVATIZACIJI PRIVREDNOG DRUŠTVA  
„4. NOVEMBAR“ AD MOJKOVAC**

**- „TARA PRECISION WORKS AD MOJKOVAC“ -  
- „TARA AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS AD MOJKOVAC“ -**

## SADRŽAJ

	UVOD	3
1	INFORMACIJE O PREDUZEĆU	4
1.1	Proizvodni program	4
1.2	Ključni događaji	5
1.3	Vlasnička struktura	6
1.4	Nepokretnosti u vlasništvu Društava	9
1.5	Stanje obaveza i potraživanja Društava	9
2	POSTUPAK PRIVATIZACIJE	12
2.1	Osnovni elementi Ponude	14
2.2	Osnovni elementi Biznis plana	16
2.2.1	Projektovani proizvodni program kompanije	16
2.2.2	Ekonomska analiza programa	17
3	ANALIZA UGOVORA O KUPOPRODAJI AKCIJA	20
3.1	Opšti prikaz	20
3.2	Ugovorene obaveze kupca	22
3.2.1	Ugovorena investiciona ulaganja	26
3.2.2	Ugovorena ulaganja u zaštitu životne sredine	28
3.2.3	Ugovoreni socijalni program	29
4	ANALIZA REALIZACIJE UGOVORENIH OBAVEZA	32
4.1	Ispunjenje ugovorenih investicionih ulaganja	32
4.1.1	Ispunjenje ugovorenih investicionih ulaganja u „Tara Precision“	32
4.1.2	Ispunjenje ugovorenih investicionih ulaganja u „Tara Aerospace“	39
4.2	Ispunjenje ugovorenih ulaganja u zaštitu životne sredine	44
4.3	Ispunjenje ugovorenih obaveza iz Socijalnog programa	45
4.4	Ispunjenje ugovorenih obaveza vezanih za djelatnost društva	49
4.5	Ispunjenje ugovorenih obaveza vezanih za garancije	51
4.6	Ispunjenje ugovorenih obaveza vezanih za raspolaganje akcijama	52
4.6.1	Raspolaganje nepokretnostima u vlasništvu Društava	52
4.7	Ispunjenje ugovorenih obaveza iz domena odnosa sa lokalnom upravom	54
4.8	Izmirenja obaveza po sudskim presudama	54
5	ANALIZA IMOVINSKOG, PRINOSNOG I FINANSIJSKOG POLOŽAJA	55
5.1	Finansijska analiza preduzeća „Tara Precision“ za period 2007-2009.godina	55
5.1.1	Utvrđivanje finansijskog položaja „Tara Precision“	58
5.1.1.1	Analiza finansijske ravnoteže „Tara Precision“	58
5.1.1.2	Analiza zaduženosti „Tara Precision“	63
5.1.1.3	Analiza imovinskog položaja „Tara Precision“	64
5.1.1.4	Analiza prinostnog položaja „Tara Precision“	66
5.2	Finansijska analiza preduzeća „Tara Aerospace“ za period 2007-2009.godina	68
5.2.1	Utvrđivanje finansijskog položaja „Tara Aerospace“	71
5.2.1.1	Analiza finansijske ravnoteže „Tara Aerospace“	71
5.2.1.2	Analiza zaduženosti „Tara Aerospace“	76
5.2.1.3	Analiza imovinskog položaja „Tara Aerospace“	77
5.2.1.4	Analiza prinostnog položaja „Tara Aerospace“	80
6	<b>Zaključni nalazi</b>	84
	Popis korišćene dokumentacije	91

## UVOD

Predmetni izvještaj je dio osnovnog projekta pod nazivom "*Analiza efekata implementacije ugovora o privatizaciji u preduzećima koja su privatizovana primjenom modela prodaje kontrolnog paketa akcija*" i u njemu su prikazani rezultati monitoringa Ugovora o kupoprodaji akcija fabrike »4. novembar« iz Mojkovca, koja je restrukturiranjem podijeljena na dva akcionarska društva uz dokapitalizaciju: „4. novembar” - Fabrika namjenskih proizvoda AD – Mojkovac i „4. novembar“ - Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac, odnosno kasnije, nakon potpisivanja ugovora o kupoprodaji akcija „TARA“ Precision Works A.D. Mojkovac i „TARA“ Aerospace and Defence Products A.D. Mojkovac.

Naručilac projekta je Vlada Crne Gore, odnosno Savjet za privatizaciju, Obrađivač projekta je Ekonomski fakultet Podgorica, sa Konzorcijumom u sastavu: Ekonomski fakultet iz Podgorice, Ekonomski fakultet iz Beograda, Metalurško-tehnološki fakultet iz Podgorice i advokatska kancelarija Nikole Martinovića. Tim Metalurško-tehnološkog fakulteta koji je radio na ovom izvještaju je u svom sastavu imao istraživače sa MTF i EF iz Podgorice.

Obrađivač se u pripremi predmetnog elaborata u svemu rukovodio principima i elementima Ponude, odnosno isti je po svom sadržaju, obuhvatu i ostalim elementima, prema specifičnostima posmatranog preduzeća, prilagođen sadržaju Projektnog zadatka.

U smislu navedenog, u fokus analize stavljen je nivo i kvalitet ispunjenja obaveza koje su bile predviđene Ugovorom o kupoprodaji akcija. Pored toga, da bi se stekla cjelovita slika o ukupnom kvalitetu funkcionisanja preduzeća u analiziranom (ugovornom) periodu, odnosno o tome da li su se u posmatranoj kompaniji objektivno stekli uslovi za njeno profitabilno funkcionisanje na trajnim osnovama, u izvještaju je, pored pravnih i tehničko-tehnoloških analiza, prezentirana sveobuhvatna ekonomska analiza poslovanja, zaključno na dan 31.12.2009. godine. Ujedno, na kraju elaborata su sumirani „zaključni nalazi“, na način da su posebno izdvojeni oni koji se direktno tiču implementacije Ugovora o kupoprodaji akcija (pravni aspekt uz investicione i socijalne obaveze), i nalazi koji se tiču poslovanja preduzeća, odnosno kvaliteta ekonomije u cjelini (ekonomski aspekt).

Izvještaj je formiran na osnovu dokumentacije koja je bila na raspolaganju istraživačkom timu, a dobijena je jednim dijelom od Naručioca i većim dijelom od Kupca, odnosno same kompanije. Istraživački tim je imao više sastanaka sa ovlašćenim licima - predsjednikom Borda direktora Martinom Meixnerom, izvršnim direktorom „TARA“ Precision Works A.D. Zoranom Aleksićem i izvršnim direktorom „TARA“ Aerospace and Defence Products A.D. Dejanom Markovićem.

Istraživački tim je, u različitom sastavu, obavio i nekoliko posjeta navedenim Društvima, radi obilaska pogona, neposrednog uvida u opremu koja je predmet investicionog ulaganja i dokumentaciju radi dobijanja potrebnih dodatnih informacija vezanih za realizaciju ugovorenih obaveza.

Na osnovu dokumentacije koja je bila na raspolaganju Istraživačkom timu i navedenih aktivnosti, formiran je Izvještaj koji je dat u prilogu.

## 1. INFORMACIJE O KOMPANIJI

Kompanija „4. novembar“ je osnovana 1982. god., u Mojkovcu, kao dio fabrike „Krušik“ Valjevo, sa kadrovskim i proizvodnim potencijalima za obradu materijala rezanjem i deformacijom, termičku obradu, površinsku zaštitu, ispitivanje proizvoda u hemijskoj laboratoriji i opitnoj stanici, mjerenje u preciznoj kontroli i montažu, odnosno laboraciju (delaboraciju) proizvoda. Fabrika je na udaljenosti 90 km od Podgorice. U neposrednoj blizini fabrike prolazi željeznička pruga Beograd – Bar. Površina proizvodnih hala je oko 13.000 m<sup>2</sup>. Vrijednost kompanije se procjenjivala na 6 miliona eura, a zapošljavala je 150 radnika.<sup>1</sup>

Pogon mehaničke obrade opremljen je uređajima za obradu metala rezanjem za pojedinačnu, maloserijsku ili masovnu proizvodnju. Proizvodna oprema grupisana je po vrstama obrade: linija šestovretenih strugarskih automata za rad iz šipke (6 mašina), linija CNC strugova za rad iz šipke (6 mašina), linija jednovretenih strugarskih automata za rad iz šipke (7 mašina), linija CNC glodalica (4 mašine), linija univerzalnih produkcionih mašina (65 mašina), linija CNC i univerzalnih brusilica (21 mašina), linija agregatnih i specijalnih mašina za glodanje i bušenje (7 mašina), linija specijalnih mašina za izradu opruga (2 mašine).

Obrada deformacijom vrši se u pogonu „Preseraj“, opremljenim pneumatskim, hidrauličkim i ekscentar presama, sa maksimalnom silom od 10 do 1250 kN i hodom pritiskivača 40 do 630 mm. U sastavu ovog pogona su: rezaonica materijala, mašine za savijanje limova, uređaji za tačkasto zavarivanje i automati za izradu opruga od žice prečnika do 2 mm.

Termička obrada posjeduje sledeće uređaje: liniju jamskih peći za termičku obradu u zaštitnoj atmosferi azota, liniju komornih peći, liniju jamskih peći, liniju sonih kupki, uređaje za pjeskarenje, pranje i odmašćivanje, mjerne instrumente za metalurška ispitivanja.

U pogonu galvanizacije postavljene su sledeće linije: za fosfatiranje gvožđa i čelika, hromatizaciju aluminijuma i Al legura, hromatizaciju bakra i mesinga, patiniranje mesinga, anodnu oksidaciju aluminijuma i Al legura, kadmijumiziranje, cinkovanje, srebrenje, kalajisanje, niklovanje, cijanidno bakarisanje, tvrdo hromiranje, bruniranje.

### 1.1 PROIZVODNI PROGRAM

Fabrika Krušik - „4. novembar“ Mojkovac je ostvarivala sljedeći proizvodni program: metalni djelovi za industriju hidraulike (krajnji korisnik bila je firma EATON iz SAD-a), brave vrata za kamione MERCEDES-FAP, zglobne regulacione poluge za kočione uređaje na kamionima (krajnji korisnik bila je firma TRW iz SAD-a), osovine mikromotora, specijalne proizvode za avioindustriju, metalni djelovi i sklopovi za bijelu tehniku, nosači alata za CNC strugove, opruge, djelovi i sklopovi po zahtjevu kupaca.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> 28. oktobar 2010. g. <http://www.milindmontenegro.com/Krusik/Sr/OFirmi.asp>

<sup>2</sup> [www.milindmontenegro.com](http://www.milindmontenegro.com)

Proizvodni program kompanije „4. novembar“ Mojkovac je obuhvatao: piropatrone, raketne motore, pogonska punjenja, signalna sredstva, upaljače za MES i ostale komponente NVO, uz uvođenje novih proizvoda i tržišnog programa,<sup>3</sup> a planirana je i proizvodnja metalnih djelova visoke preciznosti i finalnih odbrambenih proizvoda za potrebe tržišta kompanije „BTI“, MO SCG i ostalog domaćeg tržišta.<sup>4</sup>

## 1.2 KLJUČNI DOGAĐAJI

Kompanija „4. novembar“ je osnovana 1982. godine u Mojkovcu, kao dio fabrike „Krušik“ Valjevo. U novembru 2001. godine, Privrednom sudu u Bijelom Polju, podniet je zahtjev za pokretanje stečaja u „4. novembru“ iz Mojkovca, a u junu 2002. godine je uveden programirani stečaj. Savezno Ministarstvo odbrane je, kao većinski vlasnik akcija u toj fabrici, odobrilo stečaj.<sup>5</sup>

Kroz program finansijske, proizvodne i kadrovske konsolidacije, fabrika je 2003. godine izašla iz stečaja i nastavila da funkcioniše kao akcionarsko društvo. Većinski vlasnik akcija je bila Vlada Crne Gore. Prihvatanjem koncepta restrukturiranja izloženog **pismom o namjerama** Kompanije „BT International“, Bern, Švajcarska, broj A/05/03455/ht od 04.11.2005. godine, Odbor direktora fabrike „4. novembar“ a.d. Mojkovac, na sjednici održanoj 10.11.2005. godine, donio je Zaključak da se pristupi aktivnosti na realizaciji programa restrukturiranja fabrike „4. novembar“ po modelu „podjelom na dva akcionarska društva uz dokapitalizaciju“.<sup>6</sup>

U februaru 2006. godine, Skupština akcionara fabrike prihvatila je predlog Odbora direktora i donijela odluku o podjeli HK „Krušik“ – „4. novembar“, na civilni dio (91%) - „4. novembar“ - Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac i namjenski dio (9%) – „4. novembar“- Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac.<sup>7</sup> Promjena je upisana u CRPS 10.03.2006. godine<sup>8</sup> pod br. 4-0233171/001 za „4. novembar“ - Fabrika namjenskih proizvoda AD – Mojkovac i pod br. 4-0233152/001 za „4. novembar“ - Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac.

31. jula 2007. godine, zaključena su dva ugovora o kupoprodaji akcija između Vlade Republike Crne Gore, Republike Crne Gore – Ministarstva finansija, Republičkog fonda penzijskog i invalidskog osiguranja i Zavoda za zapošljavanje RCG - kao prodavca i BT International LTD Technopark iz Berna (Švajcarska) - kao kupca, u pogledu akcija:

---

<sup>3</sup> Biznis plan za „4. novembar“ 1) Fabrika metalnih djelova AD – Mojkovac i 2) Fabrika namjenskih proizvoda AD – Mojkovac, „BT International“ Bern, septembar 2006, str. 9.

<sup>4</sup> Isto, str. 18.

<sup>5</sup> »Vijesti«, Stečaj jedini spas za vojnu fabriku, 02.07.2002. godine.

<sup>6</sup> Biznis plan za „4. novembar“ 1) Fabrika metalnih djelova AD – Mojkovac i 2) Fabrika namjenskih proizvoda AD – Mojkovac, „BT International“ Bern, septembar 2006, str. 17.

<sup>7</sup> »Pobjeda«, Firma podijeljena na civilni i namjenski dio, 03.02.2006. godine.

<sup>8</sup> Ugovor o kupoprodaji akcija – „4. novembar“ FNP AD Mojkovac, str. 3 i Ugovor o kupoprodaji akcija – „4. novembar“ FMD AD Mojkovac, str. 3

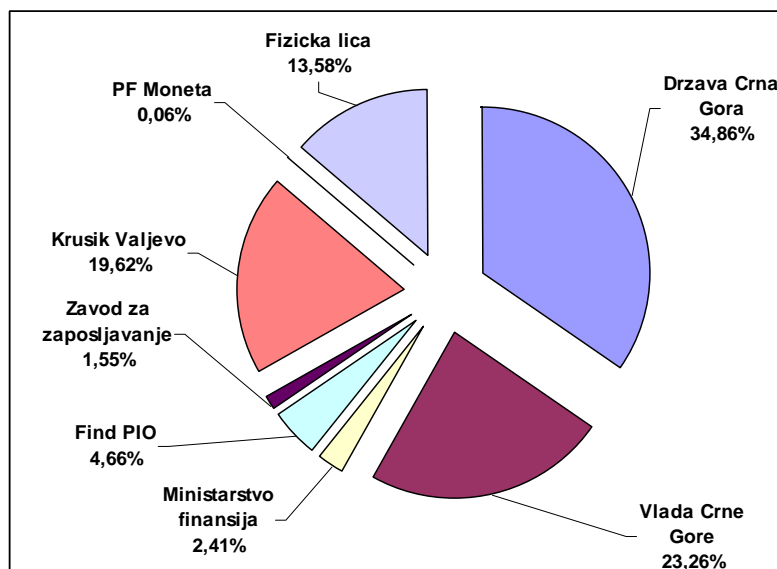
- „4. novembar“- Fabrike metalnih djelova AD Mojkovac - 492.170 običnih akcija, odnosno, 31,8754% kapitala Društva, i
- „4. novembar“- Fabrike namjenskih proizvoda AD Mojkovac - 46.440 običnih akcija, odnosno, 31,8746% kapitala Društva.

Dana 26.12.2007. godine<sup>9</sup> mijenjaju se i nazivi društava: „4. novembar“- Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac u „TARA“ – AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS A.D. – Mojkovac (skraćeni naziv „Tara Aerospace“ AD Mojkovac), a „4. novembar“ - Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac u „TARA,“ – PRECISION WORKS A.D. – Mojkovac (skraćeni naziv „Tara Precision“ AD Mojkovac). Promjena je upisana u CRPS 04.06.2008. godine pod br. 4-0233171/004 za “Tara Aerospace and Defence Products” i pod br. 4-0233152/004 za „Tara Precision Works“.

Nakon ove promjene, nije bilo reorganizovanja, restrukturiranja podjelom, pripajanjem ili spajanjem, ili promjene pravnog statusa društva na bilo koji sličan način, a što podliježe promjeni podataka u CRPS.<sup>10</sup>

### 1.3 VLASNIČKA STRUKTURA

Struktura vlasništva prije privatizacije bila je: Država Crna Gora 34,86%, Vlada Crne Gore 23,26%, Ministarstvo finansija Crne Gore 2,41%, Fond PIO 4,66%, Zavod za zapošljavanje 1,55%, „Krušik“ Valjevo 19,62%, privatizacioni fond „Moneta“ 0,06 i fizička lica 13,58% (slika 1).



Slika 1. Struktura vlasništva prije privatizacije

<sup>9</sup> “Racio-mont” DOO, Društvo za reviziju, Kolašin, Izvještaji o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po ugovoru o prodaji akcija: Preduzeća AD »4. novembar« - Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac (januar 2010. godine), str. 9 (u daljem tekstu: izvještaj nezavisnog revizora FNP) i Preduzeća AD »4. novembar« - Fabrika metalnih proizvoda AD Mojkovac (jul 2010. godine), str.12 (u daljem tekstu: izvještaj nezavisnog revizora FMD).

<sup>10</sup> Izvještaji nezavisnog revizora, FNP str. 14 i FMD str. 17.

**Ukupni registrovani kapital Društva „4. novembar“ - Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac, pred privatizaciju je:** 4.973.520,1284 eura, podijeljen u 1.544.044 običnih akcija. Javnim tenderom je objavljena prodaja - 492.170 običnih akcija, pojedinačne nominalne vrijednosti 3,2211 eura, odnosno, 31,8754% kapitala Društva, odnosno: 359.153 akcija (dio) Vlade, odnosno 23,2606% akcijskog kapitala Društva, 37.181 akcija u vlasništvu Ministarstva finansija, odnosno 2,4080% akcijskog kapitala Društva, 71.877 akcija u vlasništvu Republičkog fonda penzijskog i invalidskog osiguranja, odnosno 4,6551% akcijskog kapitala Društva i 23.959 akcija u vlasništvu Zavoda za zapošljavanje odnosno 1,5517% akcijskog kapitala Društva<sup>11</sup>, tabela 1.

*Tabela 1. Pregled podataka o akcijama Društva „4. novembar“ - Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac, (kasnije Tara Precision Works) pred privatizaciju i neposredno nakon nje.*

Vlasnik akcija na dan 10.03.2006. g.	posjeduje običnih akcija	% posjed. običnih akcija	prodaje običnih akcija	% prodaje običnih akcija
Vlada CG	897.428	58,1219%	359.153	23,2606%
Ministarstvo finansija	37.181	2,4080%	37.181	2,4080%
Fond PIO	71.877	4,6551%	71.877	4,6551%
Zavod za započljav.	23.959	1,5517%	23.959	1,5517%
Ostali	513.599	33,2632%	0	0,0000%
<b>ukupno:</b>	<b>1.544.044</b>	<b>100,0000%</b>	<b>492.170</b>	<b>31,8754%</b>
Ukupno akcija	1.544.044			
Registrovani kapital	4.973.520,1284 €			
Vrijednost 1 akcije	3,2211 €			
Vlasnik akcija nakon prodaje	posjeduje običnih akcija	% posjed. Običnih akcija		
Vlada	538.275	34,8614%		
Kupac	492.170	31,8754%		
Ostali	513.599	33,2632%		
<b>ukupno:</b>	<b>1.544.044</b>	<b>100,0000%</b>		
Nominalna vrij. paketa akcija koje kupuje BT Int Ltd =			1.585.328,79 €	% od n.v.
Prodajna cijena paketa akcija			119.437,50 €	7,53%
Prodajna cijena 1 akcije koju je platio Kupac			0,24 €	7,53%

**Ukupni registrovani kapital Društva „4. novembar“- Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac, pred privatizaciju:** 469.301,3856 eura podijeljen u 145.696 običnih akcija. Javnim tenderom je objavljena prodaja - 46.440 običnih akcija, pojedinačne nominalne vrijednosti 3,2211 eura (31,8746% kapitala Društva), 33.887 akcija Vlade CG (23,2587% akcijskog kapitala Društva), 3.509 akcija u vlasništvu Ministarstva finansija (2,4084% akcijskog kapitala Društva), 6.783 akcija u vlasništvu Republičkog fonda penzijskog i invalidskog osiguranja (4,6556% akcijskog kapitala Društva) i 2.261 akcija u vlasništvu Zavoda za zapošljavanje (1,5519% akcijskog kapitala Društva)<sup>12</sup>, tabela 2.

<sup>11</sup> Ugovor o kupoprodaji FMD.

<sup>12</sup> Ugovor o kupoprodaji FNP.



Tabela 2. Pregled podataka o akcijama Društva „4. novembar“ - Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac, (kasnije Tara Aerospace and Defence Products)

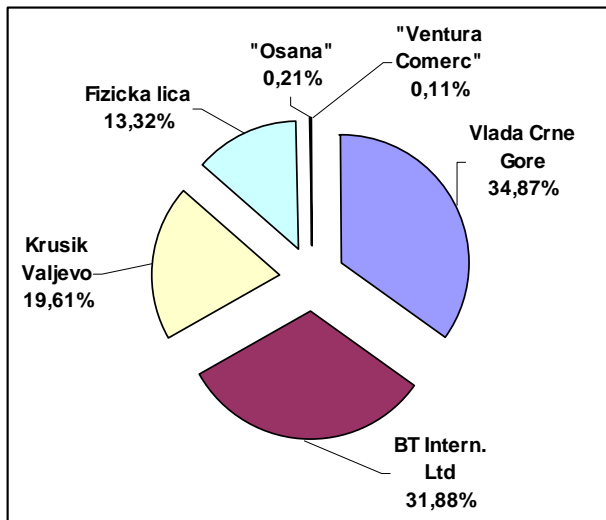
Vlasnik akcija na dan 10.03.2006. g.	posjeduje običnih akcija	% posjed. običnih akcija	prodaje običnih akcija	% prodaje običnih akcija
Vlada CG	84.682	58,1224%	33.887	23,2587%
Ministarstvo finansija	3.509	2,4084%	3.509	2,4084%
Fond PIO	6.783	4,6556%	6.783	4,6556%
Zavod za zapošljav.	2.261	1,5519%	2.261	1,5519%
Ostali	48.461	33,2617%	0	0,0000%
ukupno:	145.696	100,0000%	46.440	31,8746%
Ukupno akcija	145.696			
Registrovani kapital	469.301,3856 €			
Vrijednost 1 akcije	3,2211 €			
Vlasnik akcija nakon prodaje	posjeduje obicnih akcija	% posjed. obicnih akcija		
Vlada	50.795	34,8637%		
Kupac	46.440	31,8746%		
Ostali	48.461	33,2617%		
ukupno:	145.696	100,0000%		
Nominalna vrij. paketa akcija koje kupuje BT Int Ltd =			149.587,88 €	% od n.v.
Prodajna cijena paketa akcija			11.812,50 €	7,90%
Prodajna cijena 1 akcije koju je platio Kupac			0,25 €	7,90%

Vlasnička struktura akcionarskog društva „Tara Precision Works“ AD Mojkovac, na dan 30.06.2010. godine, je sljedeća: Vlada Crne Gore 34,8614%, BT International LTD 31,8754%, „Krušik“ Valjevo 19,6166%, fizička lica 13,3262%, preduzeće „Osana“ 0,2104% i „Ventura Comerc“ 0,1101%.<sup>13</sup>, slika 2

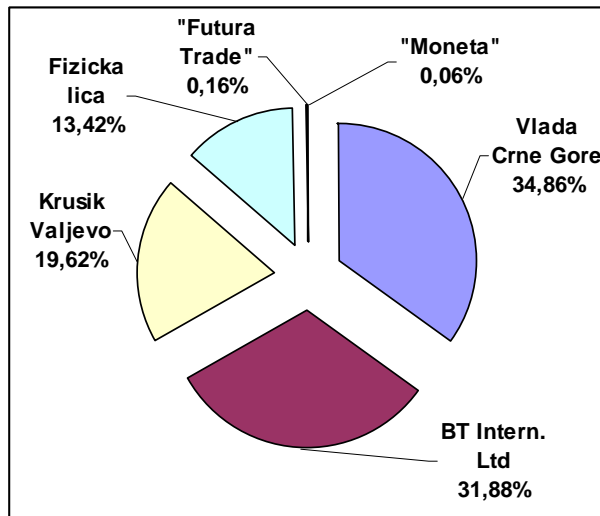
Vlasnička struktura akcionarskog društva „Tara Aerospace and Defence Products“ AD Mojkovac, na dan 31.12.2009. godine, je sljedeća: Vlada Crne Gore 34,8637%, BT International LTD 31,8746%, „Krušik“ Valjevo 19,6169%, fizička lica 13,4245%, preduzeće „Futura trade“ 0,1572% i Fond zajedničkog ulaganja „Moneta“ 0,0631%.<sup>14</sup>, slika 3.

<sup>13</sup> Izvještaj nezavisnog revizora, FMP, jul 2010, str. 12.

<sup>14</sup> Izvještaj nezavisnog revizora, FNP, januar 2010, str. 9.



Slika 2. Vlasnička struktura akcionarskog društva „Tara Precision Works“ AD Mojkovac, na dan 30.06.2010. godine



Slika 3. Vlasnička struktura akcionarskog društva „Tara Aerospace and Defence Products“ AD Mojkovac, na dan 31.12.2009. godine

## 1.4 NEPOKRETNOSTI U VLASNIŠTVU DRUŠTAVA

Na osnovu podataka iz Uprave za nekretnine – područne jedinice Mojkovac, od 26.07.2007. godine, akcionarsko društvo „4. novembar“ - Fabrika metalnih djelova Mojkovac, u svojini 1/1, imala je 9.678 m<sup>2</sup> poslovnog prostora, 500 m<sup>2</sup> dvorišta i 44.078 m<sup>2</sup> livada, sa uknjiženom hipotekom na poslovnoj zgradi (br. 17), površine 2099 m<sup>2</sup>, u korist Hipotekarne banke AD Podgorica, radi obezbjeđenja potraživanja od 100.000,00 eura od 14.11.2006. godine, sa rokom otplate od 12 mjeseci.<sup>15</sup>

Na osnovu podataka iz Uprave za nekretnine – područne jedinice Mojkovac, od 26.07.2007. godine, akcionarsko društvo „4. novembar“ - Fabrika namjenskih djelova Mojkovac imala je 1.205 m<sup>2</sup> poslovnog prostora i 10.465 m<sup>2</sup> livade, bez tereta i ograničenja.<sup>16</sup>

## 1.5 STANJE OBAVEZA I POTRAŽIVANJA DRUŠTAVA

Stanje obaveza i potraživanja zajedničkog Društva<sup>17</sup> na dan 25. jul 2007. godine može se predstaviti tabelom 3. Obaveze se odnose na dobavljače, kao i poreze i doprinose na zarade zaposlenih. Ukupne obaveze iznosile su 85.193,23 eura, a ukupna potraživanja su iznosila 48.828,99 eura. Obaveze prema dobavljačima iznosile su oko 20% od ukupnog iznosa obaveza, dok je preostalih 80% obaveza vezano za poreze i doprinose na isplaćene zarade zaposlenih.

<sup>15</sup> Uprava za nekretnine – područna jedinica Mojkovac, List nepokretnosti - prepis 669.

<sup>16</sup> Uprava za nekretnine – područna jedinica Mojkovac, List nepokretnosti – prepis 718.

<sup>17</sup> »Stanje obaveza i potraživanja Društava na dan 25.07.2007. godine« potpisano od strane Izvršnog direktora (Vitimir Medojevic) i Predsjednika Odbora direktora (Radovan Ivanovic)

Tabela 3. Stanje obaveza i potraživanja Društva na dan 25. jul 2007. godine

		Datum	Iznos, €
<b>1 OBAVEZE PREMA DOBAVLJACIMA</b>			<b>17.320,20</b>
1.1	Krušik Namenska Valjevo	2005-2006	15.372,56
1.2	AS Shemy Novi Sad	okt, dec, 2005	271,75
1.3	Zetatrans Podgorica	jan, jun 2006	1.460,96
1.4	Ostali manji dobavljači		214,93
<b>OBAVEZE ZA POREZE I DOPRINOSE NA</b>			
<b>2 ISPLAĆENE ZARADE ZAPOSLENIH</b>			<b>67.873,03</b>
2.1	Doprinos za beneficirani radni staž	apr-dec 2005, jan-jun 2006	4.897,40
2.2	Reprogramirane obaveze za poreze i doprinose	2003	20.115,89
2.3	Obaveze za poreze na zarade	jan, feb, mart 2004	12.752,62
2.4	Obaveze za doprinose na zarade	mart 2004	13.085,87
2.5	Porezi i doprinosi za zarade	jun.2006	15.224,86
2.6	Doprinos za gradsko gradj. Zemljiste	2006	557,35
2.7	Porez na nepokretnosti	2006	1.239,04
<b>OBAVEZE UKUPNO (1+2)</b>			<b>85.193,23</b>
<b>3 POTRAŽIVANJA</b>			<b>48.828,99</b>
3.1	MO Crne Gore	dec.2005	24.942,00
3.2	Optel Pljevlja	2001-2005	14.711,11
3.3.	Lemaks Sabac	maj 2005	7.160,00
3.4	FAP Priboj	dec 2005	2.015,88
<b>POTRAŽIVANJA UKUPNO:</b>			<b>48.828,99</b>

Shodno Odluci o podjeli Društva, koju je donijela Skupština Društva, obaveze i potraživanja su podijeljena prema istoj proporciji (Fabrika metalnih djelova – 91,37761%, Fabrika namjenskih proizvoda – 8,62239%), a navedeni odnosi su prikazani u tabeli 4.

Tabela 4. Stanje obaveza i potraživanja Društava pojedinačno, na dan 25. jul 2007. godine

		Fabrika metalnih djelova (91,37761%)	Fabrika namjenskih proizvoda (8,62239%)	UKUPNO eura
1	Obaveze ukupno	77.847,53	7.345,70	85.193,23
1.1	Obaveze prema dobavljačima	15.826,78	1.493,42	17.320,20
1.2	Obaveze za poreze i doprinose na isplaćene zarade zaposlenima	62.020,75	5.852,28	67.873,03
2	Potraživanja	44.618,76	4.210,23	48.828,99

U istom dokumentu navedene su i obaveze i potraživanja koja se odnose na Društvo „4 novembar – Fabrika namjenskih proizvoda“, koje su predstavljene u tabeli 5.

*Tabela 5. Obaveze i potraživanja koja se odnose na Društvo „4 novembar – Fabrika namjenskih proizvoda“,*

1	Beneficirani radni staž	avg.2006-mart 2007	1.504,30
2	Porezi i doprinosi na zarade	1.10.2006 - mart 2007	19.686,02
3	Obaveza prema Fabrici metalnih djelova za usluge		53.000,00
4	Obaveze za neisplaćene bruto zarade	april-jun 2007	24.682,02
5	Obaveze za neisplaćene jubilarne nagrade		5.000,00
6	Kredit Atlas Mont banke (dospijeva 14 aprila 2008.g.)		25.000,00
ukupno obaveze (1+2+3+4+5+6):			128.872,34
7	Potraživanje (povraćaj PDV za mart, april, maj 2007.g.)		4.415,33
ukupno potraživanja:			4.415,33

Podaci koji su navedeni u ovom poglavlju su preuzeti iz dokumenta »Stanje obaveza i potraživanja Društava na dan 25.07.2007. godine«, potpisano od strane Izvršnog direktora (Vitimir Medojevic) i Predsjednika Odbora direktora (Radovan Ivanovic).

## 2. POSTUPAK PRIVATIZACIJE<sup>18</sup>

Odlukom Savjeta za privatizaciju br. 01-287 od 20. aprila 2006. godine, pokrenut je proces privatizacije društava: "4. novembar" - Fabrike metalnih djelova AD Mojkovac i "4. novembar" - Fabrike namjenskih proizvoda AD Mojkovac, prodajom akcija putem ubrzanog javnog tendera, uz dokapitalizaciju. U skladu sa Uredbom o prodaji akcija i imovine putem javnog tendera ("Sl. list RCG", br. 65/03), prema kojoj priprema tendera obuhvata moguće angažovanje stručnjaka za obavljanje stručnih poslova, Komisija je, na osnovu javnog poziva za učešće na tenderu, za izbor pravnog savjetnika u procesu privatizacije, na sjednici od 23. maja 2006. godine, izabrala Konzorcijum advokatskih kancelarija «Ostojić» i «Dragašević».

Predstavnici Konzorcijuma advokatskih kancelarija «Ostojić» i «Dragašević» su pripremili potrebnu dokumentaciju i predložili kriterijume za ocjenu ponuda za kupovinu akcija predmetnih društava. Komisija je maksimalan broj bodova utvrdila za kvantitativne kriterijume za ocjenu ponuda: kupovna cijena (30 bodova), investicioni program (40 bodova) i socijalni program (15 bodova). Za kvalitativne kriterijume utvrđen je sljedeći broj bodova: za kvalifikacije ponuđača (10 bodova) i biznis plan (5 bodova).

Na sjednici od 25. jula 2006. godine Tenderska komisija je usvojila tendersku dokumentaciju i donijela odluku o objavljanju javnog poziva za učešće na tenderu za prodaju akcija u navedenim društvima, pa je Agencija Crne Gore za prestrukturiranje privrede i strana ulaganja 28. jula 2006. godine objavila javni poziv za učešće na tenderu za prodaju većinskog paketa akcija u društvima "4. novembar" - Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac i "4. novembar" - Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac, u domaćoj štampi ("Pobjeda", "Republika" i "Danas"), kao i na web adresi Agencije [www.agencijacg.org](http://www.agencijacg.org).

U predviđenom roku za dostavljanje ponuda, do 15. septembra 2006. godine, pristigla je samo jedna ponuda od strane kompanije BT International Ltd, Švajcarska.

Na sjednici Tenderske komisije održanoj 21. septembra 2006. godine, uz prisustvo predstavnika ponuđača, izvršeno je otvaranje dostavljene ponude. Uvidom u dokumentaciju, konstatovano je da je ponuda formalno ispravna, odnosno da je dostavljena i da sadrži sva potrebna dokumenta, u potpunosti u skladu sa Uredbom o prodaji akcija i imovine putem javnog tendera i pravilima utvrđenim u dokumentu "Tenderska pravila".

Analizom dostavljene dokumentacije u Ponudi, utvrđeno je da Ponuđač ispunjava uslove koje treba da ispuni Učesnik na tenderu da bi postao kvalifikovani ponuđač. Nakon razmatranja svih elemenata dostavljene Ponude, Komisija je konstatovala da i ostali elementi Ponude odgovaraju zahtjevima iz Tenderskih pravila i uslovima Tendra.

---

<sup>18</sup> Informacija dostavljena Vladi CG od strane Tenderske komisije za ubrzani tender i privatizaciju društava kroz stečaj o rezultatima javnog tendera za prodaju akcija u društvima »4. novembar« Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac i »4. novembar« Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac.

Savjet za privatizaciju je, 15. maja 2007. godine, usvojio Izvještaj Komisije i istu ovlastio da nastavi pregovore o zaključenju Ugovora o prodaji akcija sa predstavnicima Ponuđača.

Nakon pregovora i naknadne pisane korespondencije u relativno dugom vremenskom periodu (uključujući predloge upućene od strane Tenderske komisije i to: 13. decembra 2006. 19. decembra 2006., 9. februara 2007., 8. marta 2007., 27. marta 2007., 5. aprila 2007., 5. maja 2007. i predloge upućene od strane Ponuđača i to: 14. decembra 2006., 22. decembra 2006., 23. januara 2007., 26. januara 2007., 24. aprila 2007. i 9. maja 2007.) definisani su sljedeći stavovi u odnosu na iznad navedena pitanja:

- Ponuđač je iskazao spremnost da obezbijedi bankarsku činidbenu garanciju za izvršenje investicionih obaveza shodno predloženom investicionom programu, kao i za prihvatanje postojećeg Pojedinačnog kolektivnog Ugovora Društava i obaveze implementiranja Socijalnog programa za zaposlene.
- Od strane predstavnika Društava su pripremljene informacije o izmjenama statusa obaveza i potraživanja Društava u periodu nakon pripreme Tenderske dokumentacije koja je bila na raspolaganju Ponuđaču.
- Predstavnicima Menadžmenta i Sindikata Društava su potvrdili saglasnost na usaglašeni tekst Ugovora.

U skladu sa navedenim, potpisivanje Ugovora je obavljeno 31. jula 2007. godine.

Prema informacijama iz revizorskih izvještaja, shodno zapisniku sa prve konstitutivne sjednice Odbora direktora, navedena dva Društva od 26.12.2007. godine, Kupac je preuzeo Fabriku 26. decembra 2007. godine.<sup>19</sup>

---

<sup>19</sup> Revizorski izvještaji „Racio mont“.

## 2.1 OSNOVNI ELEMENTI PONUDE

Ponuda kompanije BT International Ltd, iz Švajcarske sadržala je sledeće osnovne elemente<sup>20</sup>:

- Ponuđena cijena za kupovinu akcija Društava:

Društvo	Broj akcija	Ponuđena cijena, €
"4. Novembar" Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac (FMD)	492.170	119.437,50
"4. Novembar" fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac (FND)	46.440	11.812,50
<b>Ukupna cijena za akcije</b>		<b>131.250,00</b>

- Predloženi iznos investicionih obaveza:

Godina	FMD <sup>21</sup>	FNP <sup>22</sup>	Ukupno €
Iznos planiranih investicija EUR (2007)	2.150.000	30.000	2.180.000
Iznos planiranih investicija EUR (2008)	1.650.000	50.000	1.700.000
Iznos planiranih investicija EUR (2009)	2.500.000	77.589,09	2.577.589,09
<b>UKUPNO EUR</b>	<b>6 300.000</b>	<b>157.589,09</b>	<b>6.457.589,09</b>

- Planirana struktura investicionih ulaganja:

	Struktura investicija	Iznos investicija (€)		Ukupno (€)
		FMD	FNP	
I	Sanacija i rekonstrukcija postojećih proizvodnih objekata	240.000,00		240.000,00
II	Nabavka nove i remont postojeće proizvodne opreme	4.530.000,00	27.589,09	4.557.589,09
III	Tehnička podrška unapređenju proizvodnje, razvoju proizvodnog programa i marketinga	530.000,00	30.000,00	560.000,00
IV	Kupovina licence za nove proizvode iz budućeg proizvodnog programa	600.000,00	20.000,00	620.000,00
V	Obezbjedenje obrtnog kapitala	400.000,00	20.000,00	420.000,00
	<b>UKUPNE INVESTICIJE</b>	<b>6.300.000,00</b>	<b>157.589,09<sup>23</sup></b>	<b>6.457.589,09<sup>24</sup></b>

U ponudi se navodi da se Ponuđač obavezuje da će uložiti maksimalan napor da se, uz učešće Vlade, kao vlasnika akcija Društava, u roku od 6 (šest) mjeseci zaključe Pojedinačni kolektivni ugovori za oba Društva sa Socijalnim programima, kao i da će obezbijediti njihovu implementaciju.

U ponudi se takođe navodi da se Ponuđač obavezuje da će u periodu od 3 godine nakon dana potpisivanja Ugovora zadržati isti broj zaposlenih u oba Društva, sem u slučajevima prinudnog i dobrovoljnog prestanka radnog odnosa. Relativni odnos i rast zarada i drugih primanja i naknada zaposlenih biće očuvan, saglasno pozitivnim rezultatima poslovanja društava i pravima iz Kolektivnog ugovora.

»BT International« nije planirao otpuštanje zaposlenih nakon preuzimanja fabrike, već planira upošljavanje novih 50 zaposlenih i to u prvoj godini 20, a u drugoj godini 30.

<sup>20</sup> Izvjestaj Tenderske komisije Vladi Crne Gore, br. 02-159 od 30. maja 2007. godine.

<sup>21</sup> Fabrika metalnih djelova.

<sup>22</sup> Fabrika namjenskih proizvoda.

<sup>23</sup> **Napomena:** ovaj iznos u ponudi nije tačan. Zbir stavki od I do V za fnp je manji za 60.000€ Tačan zbir je 97.589,09 € Netačan iznos se nalazi i u tabelama biznis plana, plana investicionih ulaganja i izvještaja tenderske komisije.

<sup>24</sup> **Napomena:** iznos nije tačan. Zbir stavki od I do V je manji za 60.000 €

Ponudač je predvidio pravo zaposlenih na prekvalifikacije i stručno usavršavanje o trošku poslodavca po posebnim programima obuke, koji su relevantni za poslovanje Društava. Eventualni višak postojećih zaposlenih Ponudač bi utvrdio posebnim programom, kojim se prvenstveno obezbjeđuje premještanje na druge poslove u skladu sa stručnom spremom, putem prekvalifikacije, otvaranjem novih radnih mjesta ili ustupanjem drugom poslodavcu na dobrovoljnoj osnovi. Eventualni višak zaposlenih bi bio utvrđen uz otpremnine, čija bi se visina odredila Socijalnim programom, u saradnji sa Sindikalnom organizacijom i u skladu sa Kolektivnim ugovorom Društva.

Ponudač je predložio broj i kvalifikacionu strukturu zaposlenih kako slijedi:

r.b.	Kvalifikacija	Planirani broj zaposlenih				
		do 31.12.2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
1.	Visoka stručna sprema	11	18	20	20	20
2.	Viša školska sprema	8	10	12	12	12
3.	Srednja stručna sprema	20	20	22	22	22
4.	Visokokvalifikovani	10	18	25	25	25
5.	Kvalifikovani	47	50	65	65	65
6.	Polukvalifikovani	30	30	32	32	32
7.	Nekvalifikovani	4	4	4	4	4
	<b>S v e g a :</b>	<b>130</b>	<b>150</b>	<b>180</b>	<b>180</b>	<b>180</b>

Ponudač je takođe predvidio postepeni rast prosječnih bruto zarada u Kompaniji u skladu sa rezultatima poslovanja koji se očekuju i rastom zarada u Crnoj Gori.

Planirani iznos prosječne neto zarade po zaposlenom:

Godina	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.
Iznos zarada, €	400	420	450	475	500
Procenat rasta	-	5.00%	7.14%	5.56%	5.26%

U ponudi se navodi i planirano izdvajanje finansijskih sredstava za promjenu starosne i kvalifikacione strukture zaposlenih u ukupnom iznosu od **200.000 €**

Za sporazumno raskidanje radnog odnosa uz obostranu saglasnost poslodavca i zaposlenih planiran je iznos do **200.000 €**, a a isplatu zaposlenih koji ometaju radni proces ili je za njihovim radom prestala potreba, a ne žele ili ne mogu da se prekvalifikuju planirana je isplata u iznosu do **50.000 €**

Ulaganje u ekologiju i zaštitu rijeke Tare planirana su kroz rekonstrukciju pogona za prečišćavanje otpadnih voda (neutralizacija) i površinske zaštite (galvanizacija) u iznosu od **140.000 €**

Ulaganja u toplifikaciju grada Mojkovca i povezivanje fabrike »4. novembar« sa gradskom toplanom planirana su u iznosu od **200.000 €**

Prema svemu navedenom u Ponudi, ukupna ulaganja u socijalni program, povećanje zarada, zaštitu okoline i rješavanje komunalnih problema grada Mojkovca (toplifikacija) planirana su na u iznosu od **2.565.000 €**



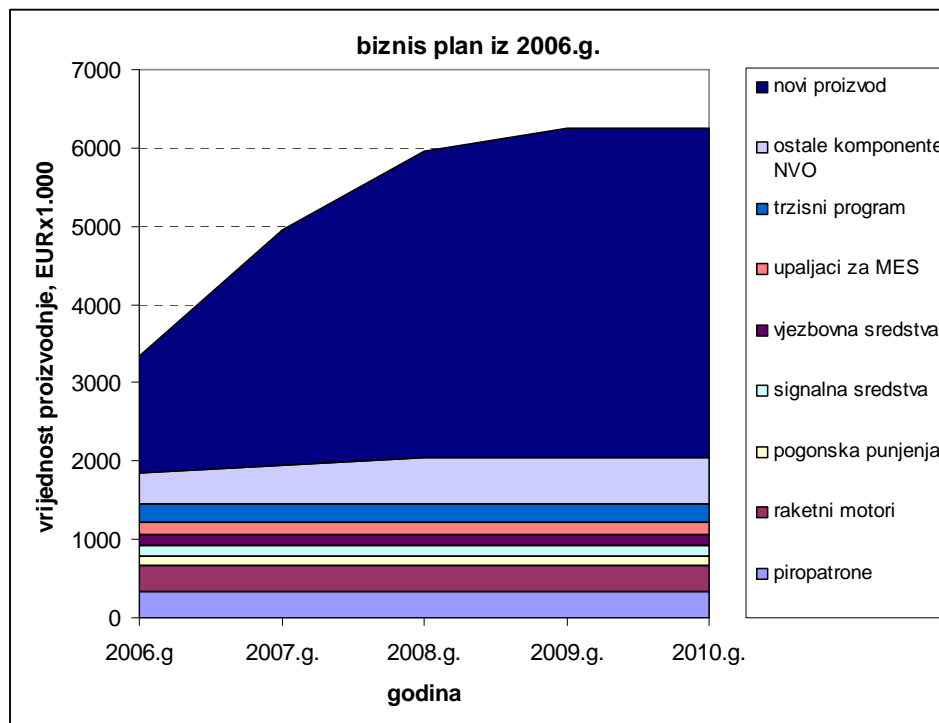
## 2.2 OSNOVNI ELEMENTI BIZNIS PLANA

### 2.2.1 Projektovani proizvodni program kompanije

Investitor je, sa Ponudom, predao i Biznis plan<sup>25</sup> u kojem su, pored ostalog, predstavljeni: analiza tržišta, planirani proizvodni program, materijalni bilans, potrebna kvalifikaciona struktura, ekonomska analiza biznis plana sa predračunom i projekcijama obrtnih sredstava, kao i projekcije bilansa uspjeha za period 2006-2010. god.

Prema planu iz 2006. godine, Investitor je za reprezentativnu 2009. godinu obezbijedio tržište prodaje u visini od 6.250.000 eura, od čega 2.050.000 eura za domaće kupce i Vojsku Srbije i Crne Gore i 4.200.000 eura za izvoz<sup>26</sup>.

Prozvodni program kompanije je sistematizovan u devet komponenti proizvodnog programa, a vrijednost projektovanog obima proizvodnje, na kome su bile zasnivane sve analize biznis plana, predstavljena je na slici 4.



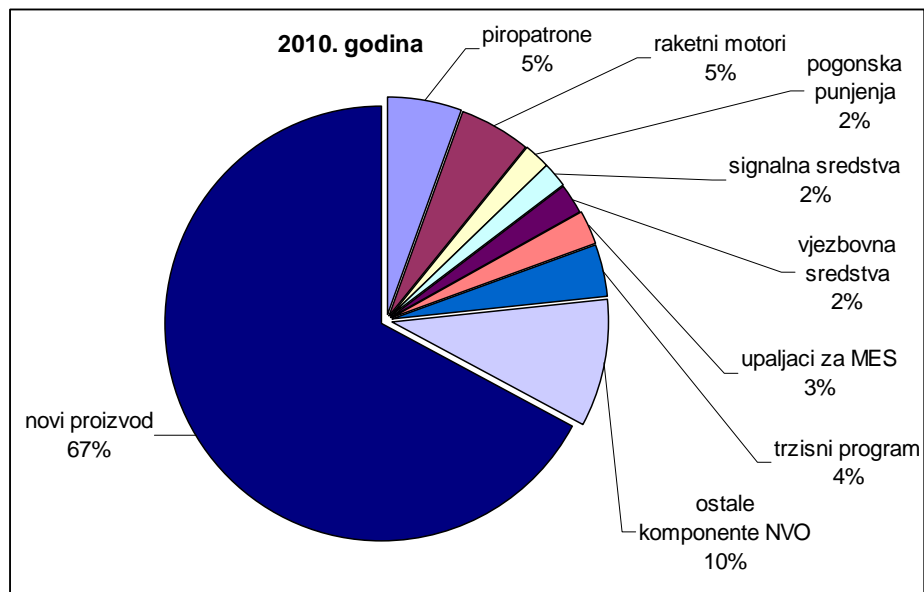
Slika 4. Vrijednost projektovanog obima proizvodnje u kompaniji „4 novembar“, prema Biznis planu<sup>27</sup> iz 2006. godine

<sup>25</sup> Dokument dobijen od Ekonomskog fakulteta: Biznis plan za „4. novembar“ Fabrika metalnih djelova AD i Fabrika namjenskih proizvoda AD, datiran na septembar 2006. godine (Bern, Švajcarska).

<sup>26</sup> Biznis plan za „4 novembar“, strana 2.

<sup>27</sup> Dijagram napravljen prema tabeli 6.1 Proizvodni program kompanije, strana 9. Biznis plana.

Projektovani obim proizvodnje predvidja kontinuiranu proizvodnju osam komponenti proizvodnog programa, sa ujednačenom pojedinačnom godišnjom produkcijom, i eksponencijalni rast vrijednosti proizvodnje *novog proizvoda*. Prema projekcijama za 2010. godinu, udio novog proizvoda u ukupnoj vrijednosti proizvodnje trebao je da iznosi 67%, slika 5.



Slika 5. Udjeli pojedinih komponenti proizvodnog programa u ukupnoj vrijednosti proizvodnje, prema projekcijama Biznis plana iz 2006. godine

## 2.2.2 Ekonomska analiza programa

Kompanija BT International je planirala da radi na razvoju novog proizvodnog programa (novi proizvod u tri modela), godišnje produkcije 5-7 hiljada jedinica, sa perspektivom da se kroz širenje asortimanske strukture dostigne kapacitet obima 20.000 jedinica godišnje, što bi obezbijedilo punu uposlenost do 220 radnika.

Osnovna pretpostavka za izradu ekonomske analize je restrukturiranje po predlogu BT International-a<sup>28</sup>, koje se u najkraćem zasnivalo na sledećem:

1. da se kompaniji BT International obezbijedi kontrolni paket akcija Fabrike „4. novembar“ putem otkupa akcija, ukupne vrijednosti 1.734.938 € koje su vlasništvo Vlade RCG, Ministarstva finansija RCG, Fonda PIO RCG i Zavoda za zapošljavanje RCG, za 10% njihove nominalne vrijednosti tj za iznos od 173.493,80 €
2. da se Fabrika „4. novembar“ nakon toga podijeli na dva akcionarska društva, i to na:
  - a. *Fabriku metalnih djelova*, u kojoj bi BTI bio vlasnik od 51%-61% akcijskog kapitala u startu (zavisno od iznosa novih ulaganja), sa ciljem da kroz nova ulaganja i kasniju kupovinu akcija od zaposlenih i drugih akcionara dođe do 100% vlasništva ovog Društva,

<sup>28</sup> Biznis plan, strana 17.

- b. *Fabriku namjenskih proizvoda*, u kojoj bi BTI bio vlasnički zastupljen sa 49% akcijskog kapitala, što bi mu, uz jednog ili dva partnera iz Srbije i Crne Gore, sa kojima bi nastupio u konzorcijumu u ovoj privatizaciji i koji bi u akcijskom kapitalu učestvovali sa po 4%, obezbijedilo upravljačku kontrolu nad 57% akcija.

Prihvatanjem ovog koncepta<sup>29</sup> kompanija BTI bi se angažovala na sledećim poslovima:

- **razvoju proizvodnog programa** (novi proizvod u tri modela), godišnje produkcije 5-7 hiljada jedinica, sa perspektivom da se kroz širenje asortimanske strukture dostigne kapacitet obima 20.000 jedinica godišnje, što bi obezbijedilo punu uposlenost do 220 radnika,
- **obezbjeđenje narudžbi** novoformiranim Društvima u obimu 3-3,5 miliona eura u prvoj godini, uz povećanje od 15% godišnje, do dostizanja godišnjeg obrta od 5,5 miliona €
- **investiranje** 2,2-4,2 miliona € za sledeće aktivnosti, uz raspodelu kako slijedi:
  - o 10% (između 0,22-0,42 mil €) za sanaciju postojećih proizvodnih linija,
  - o 60% (između 1,32-2,52 mil €) za nabavku nove opreme,
  - o 10% (između 0,22-0,42 mil €) za kupovinu licence za nove proizvode,
  - o 10% (između 0,22-0,42 mil €) za tehničku podršku,
  - o 10% (između 0,22-0,42 mil €) za obrtni kapital.

Za ispunjenje navedenog BTI je Biznis planom tražio podršku Vlade RCG u smislu:

- oslobađanja od poreza na dobit tokom tri godine,
- davanja saglasnosti za promet naoružanja i nakon promjene vlasnika, bez ograničenja u prometu (uvoz-izvoz) odbrambenih materijala,
- potvrde da je kompanija izuzeta od bilo kakvih modifikacija ili mjera neophodnih da se ispune mogući novi propisi, vezano za zaštitu životne sredine na period od 10 godina od dana kupovine akcija,

kao i da Fabrika „4 novembar“ u nova akcionarska društva uloži cjelokupnu imovinu, djelatnosti i kadrovski potencijal po stanju na dan 31. oktobar 2005. godine. Nadalje, novoformirana društva neće snositi nikakva dugovanja ili bilo kakve prikrivene gubitke i obaveze nastale u periodu prije njihove registracije.

Novoformirana dva akcionarska društva proizvođače metalne djelove visoke preciznosti i finalne odbrambene proizvode za potrebe tržišta kompanije BTI, MO SCG i ostalog domaćeg tržišta, a prodaja na ino-tržištu je obezbijedena preko BTI<sup>30</sup>.

Predračunska vrijednost kapitala je procijenjena<sup>31</sup> na 9.386.299 € od čega su 4.200.000 € planirana ulaganja kompanije BTI.

---

<sup>29</sup> NAPOMENA: Prihvatanjem koncepta restrukturiranja izloženog **pismom o namjerama** Kompanije „BT International“, Bern, Švajcarska, broj A/05/03455/ht od 04.11.2005. godine, Odbor direktora fabrike „4. novembar“ a.d. Mojkovac, na sjednici održanoj 10.11.2005. godine, donio je Zaključak da se pristupi aktivnosti na realizaciji programa restrukturiranja fabrike „4. novembar“ po modelu „podjelom na dva akcionarska društva uz dokapitalizaciju“.

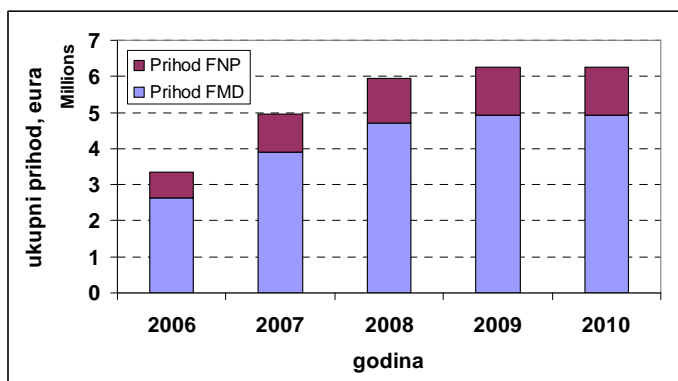
<sup>30</sup> Biznis plan, strana 18.

<sup>31</sup> Biznis plan, tačka 8.2, str 19.

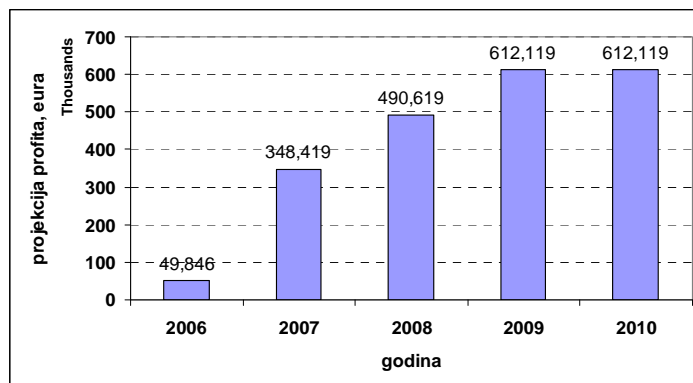
Potrebna obrtna sredstva, su projektovana na 888.102 € od čega 420.000 € u vidu gotovine će uložiti BTI.

Planirano je da bespovratno uložena sredstva predstavljaju osnivački kapital novoformiranih društava kompanije „4 novembar“, bez kreditnih obaveza, a otplata uloženog kapitala osnivačima vršice se iz ostvarenih rezultata po godišnjim računima na osnovu odluka koje će donositi vlasnik kapitala Društava.

Ukupni prihodi, prema projekcijama bilansa uspjeha za period 2006-2010. godine prikazani su na slici 6.a, a projektovani profit je prikazan na slici 6.b.



Slika 6.a Projektovani prihodi (FMD-fabrika metalnih djelova, FNP – fabrika namjenskih proizvoda)



Slika 6.b. Projektovani profit

Prema podacima iz Biznis plana, vrijeme povraćaja uloženi sredstava je 5 godina, interna stopa rentabilnosti je 9,25% godišnje, kritična tačka u pogledu nivoa poslovanja je 77,39% (na svaki % ostvarenja proizvodnje preko kritične tačke ostvaruje se akumulacija od 27.072,90 €), kritična tačka u pogledu sniženja prodajnih cijena gotovih proizvoda je 90,20% (postoji mogućnost sniženja prodajnih cijena za 9,8% odnosno porast troškova proizvodnje do 10,86%).<sup>32</sup>

<sup>32</sup> Biznis plan, strana 32.

### 3. ANALIZA UGOVORA O KUPOPRODAJI AKCIJA

#### 3.1 OPŠTI PRIKAZ

Nacrt ugovora, kao dio tenderske dokumentacije, pripremljen je od strane pravnih savjetnika - Konzorcijuma advokatskih kancelarija «Ostojić» i «Dragašević», izabranih na osnovu javnog poziva za učešće na tenderu, za izbor pravnog savjetnika u procesu privatizacije.

Odbor direktora fabrike „4. novembar“ a.d. Mojkovac, na sjednici održanoj 10.11.2005. godine, donio je Zaključak da se pristupi aktivnosti na realizaciji programa restrukturiranja fabrike „4. novembar“ po modelu „podjelom na dva akcionarska društva uz dokapitalizaciju“, čime je prihvaćen koncept restrukturiranja izložen **pismom o namjerama** Kompanije „BT International“, Bern, Švajcarska, broj A/05/03455/ht od 04.11.2005. godine.

Odlukom Savjeta za privatizaciju br. 01-287 od 20. aprila 2006. godine, pokrenut je proces privatizacije društava: "4. novembar" - Fabrike metalnih djelova AD Mojkovac i "4. novembar" - Fabrike namjenskih proizvoda AD Mojkovac, prodajom akcija putem ubrzanog javnog tendera, uz dokapitalizaciju.

Agencija Crne Gore za prestrukturiranje privrede i strana ulaganja je 28. jula 2006. godine objavila javni poziv za učešće na tenderu za prodaju većinskog paketa akcija u društvima "4. novembar" - Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac i "4. novembar" - Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac, u domaćoj štampi ("Pobjeda", "Republika" i "Danas"), kao i na web adresi Agencije [www.agencijacg.org](http://www.agencijacg.org), u skladu sa Odlukom Savjeta za privatizaciju Vlade RCG br. 01-287 od 20.04.2006. godine.

U predviđenom roku za dostavljanje ponuda, pristigla je samo jedna ponuda od strane kompanije BT International Ltd, Švajcarska, koja je u potpunosti u skladu sa Uredbom o prodaji akcija i imovine putem javnog tendera i pravilima utvrđenim u dokumentu "Tenderska pravila".

U skladu sa održanim javnim tenderom Kupac je proglašen pobjednikom na tenderu, što je odobrio Savjet za privatizaciju 16. maja 2007. godine.

Savjet za privatizaciju je ovlastio Tendersku komisiju da stupi u direktne pregovore sa predstavnicima kompanije BT International Ltd., Bern – Švajcarska. Nakon pregovora i veoma opsežne korespodencije, uspješno su usaglašeni svi elementi Ugovora o prodaji 492.170 akcija društva »4. novembar« - Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac, uz dokapitalizaciju i 46.440 akcija društva »4. novembar« - Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac, uz dokapitalizaciju.

Ugovori o kupoprodaji akcija:

- Ugovor o kupoprodaji akcija u pogledu određenih akcija „4 novembar“ Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac, br 02-6218/2 od 31. jula 2007. g. (Vlada CG)
- Ugovor o kupoprodaji akcija u pogledu određenih akcija „4 novembar“ Fabrika namjenskih proizvoda, br 02-6218 od 31. jula 2007. g. (Vlada CG),

su zaključeni 31. jula 2007. godine, između Vlade Republike Crne Gore, Republike Crne Gore – Ministarstva finansija, Republičkog fonda penzijskog i invalidskog osiguranja kao Prodavca i BT International Ltd Swiss kao Kupca. Ugovori su sačinjeni na jeziku koji je u službenoj upotrebi u Crnoj Gori i na engleskom jeziku.

Ugovor o kupoprodaji akcija društva »4. novembar« - Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac i Ugovor o kupoprodaji akcija društva "4. novembar" - Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac, su ugovori koji se sastoje od osnovnog ugovora, koji zajedno sa svim Prilozima (koji čine njegov sastavni dio) čine cjelovite sporazume strana vezanih za ovu kupoprodaju:

- Tekst Predloga izmjena i dopuna Statuta Društva (Prilog broj 1),
- Garancija za dobro izvršenje posla (Prilog broj 2),
- Investicioni Program (Prilog broj 3),
- Socijalni program (Prilog broj 4),
- Biznis plan (Prilog broj 5),
- Spisak nepokretne imovine Društva (Prilog broj 6),
- Pismo o otkrivanju nedostataka (Prilog broj 7),
- Ovlašćenje za zastupnika Kupca (Prilog broj 8).

Na sva pitanja koja se odnose na punovažnost, sadržinu ili izvršenje ugovora, kao mjerodavno pravo je ugovoreno pravo Crne Gore. Za rješavanje eventualnih sporova koji mogu da nastanu iz Ugovora ili povodom Ugovora ugovorena je nadležnost Međunarodne arbitraže u Frankfurtu, a na ustrojstvo i postupak koji bi se vodio na engleskom jeziku primjenjivala bi se pravila o arbitražama Komisije UN za međunarodno trgovinsko pravo (UNICITRAL).

U tabeli 6 su navedeni podaci o broju prodatih akcija, njihovom procentualnom učešću u ukupnom broju akcija, nominalnoj vrijednosti i prodajnoj cijeni paketa akcija, za oba Društva.

*Tabela 6. Podaci o prodatim akcijama oba privredna društva „4. novembar“*

	Fabrika metalnih djelova (Tara Precision Works)	Fabrika namjenskih proizvoda (Tara Aerospace and Defence Products)
Broj akcija koje su prodane	492.170	46.440
Procentualni udio prodatih akcija	31,8754%	31,8746%
Nominalna vrijednost prodatih akcija	1.585.328,79 €	149.587,88 €
Prodajna cijena paketa akcija	119.437,50 €	11.812,50 €

Ugovori su predviđali da Kupac otvori namjenski novčani račun kod prihvatljive poslovne banke u Crnoj Gori i položi cjelokupan iznos prodajne cijene na isti račun, kao i da Prodavcima preda Garanciju za dobro izvršenje posla za prvu godinu investiranja. Nakon navedenog, Kupac je bio u obavezi da otvori odgovarajući račun kod CDA i u svrhu kupovine Paketa akcija prenese cjelokupan iznos kupovne cijene na novčane račune Prodavaca. Prodavci su nakon toga bili u obavezi da u roku od 3 dana, daju nalog za prenos paketa akcija na vlasnički račun Kupca u CDA. Nakon svih navedenih radnji predviđeno je održavanje skupštine akcionara, najkasnije u roku od 45 radnih dana, na kojoj bi se odlučilo o izmjenama i dopunama Statuta Društva i imenovanju članova koji će predstavljati Kupca u Odboru direktora.

### 3.2 UGOVORENE OBAVEZE KUPCA

Ugovorima o kupoprodaji akcija privrednih društava „4 novembar“ Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac, i „4. novembar“ Fabrika namjenskih proizvoda, definisane su obaveze Kupca u sledećim oblastima:

- Investiciona ulaganja u periodu od 3 godine prema Ugovorom definisanom investicionom programu,
  - o 6.300.000,00 € za Fabriku metalnih djelova (FMD),
  - o 157.589,90 € za Fabriku namjenskih proizvoda (FNP),
- Ulaganja u zaštitu životne sredine, kao segment investicionih ulaganja,
- Poštovanje postojećeg Kolektivnog ugovora i implementacija Ugovorom definisanog Socijalnog programa,
- Održavanje i unapredjenje osnovne djelatnosti Društva uz poslovanje po Biznis planu ,
- Podnošenje Revizorskog izvještaja tokom tri godine, sa potvrdom ispunjenja obaveza,
- Dostava Garancije za dobro izvršenje posla do 31. decembra za datu godinu:
  - o 1.700.000 eura za prvu godinu, za FMD,
  - o 1.875.000 eura za drugu godinu, za FMD,
  - o 2.750.000 eura za treću godinu, za FMD.

Pored navedenog, obaveza Kupca je da neće bez saglasnosti Vlade CG tokom tri godine preduzimati neku od sledećih radnji:

- Prodavati, prenositi ili drugačije raspolagati Paketom akcija,
- Cjelovito ili djelimično zalagati ili drugačije opterećivati Paket akcija preko 5%,
- Inicirati stečaj, likvidaciju ili prinudnu upravu,
- Bitno mijenjati osnovne registrovane djelatnosti ili ih proširivati,
- Reorganizovati, restrukturirati ili mijenjati pravni status,
- Smanjivati akcijski kapital.

Pregled obaveza Kupca koje se odnose na investicije, biznis plan, socijalni program i obaveze izvještavanja, prema Ugovoru, uporedno za oba društva, navedene su u tabeli 7.

Tabela 7. Obaveze Kupca prema poglavlju 4.1 Ugovora o kupoprodaji akcija

	<b>Fabrika metalnih djelova (Tara Precision Works)</b>	<b>Fabrika namjenskih proizvoda (Tara Aerospace and Defence Products)</b>
<b>Tačka 4.1.1.</b>	<p>Kupac će u periodu od 3 (tri) godine počevši od Dana ispunjenja Ugovora Investirati u Društvo dokapitalizacijom novčana i nenovčana sredstva u iznosu od <b>6.300.000 eura</b>, u svemu pod uslovima i rokovima predviđenim Investicionim programom koji je dat u Prilogu br. 3.</p> <p>Kupci i predstavnici Vlade, koja je i dalje akcionar Društva će, preuzeti aktivnosti da se u ugovornom roku steknu mogućnosti za realizaciju investicionog programa u svemu po ovom Ugovoru<sup>33</sup>.</p>	<p>Kupac će u periodu od 3 (tri) godine počevši od dana ispunjenja Ugovora investirati u Društvo dokapitalizacijom novčana i nenovčana sredstva u iznosu od <b>157.589,90 eura</b>, u svemu pod uslovima i rokovima predviđenim Investicionim programom koji je dat u Prilogu br. 3.</p> <p>Kupci i predstavnici Vlade koja je i dalje akcionar Društva će, preuzeti aktivnosti da se u ugovornom roku steknu mogućnosti za realizaciju investicionog programa u svemu po ovom Ugovoru.</p> <p>Nakon ispunjenja Investicionog programa Kupac će upisom novih akcija iz stava 1 ove podtačke postati vlasnik ukupno 49% akcijskog kapitala Društva.<sup>34</sup></p>
<b>Tačka 4.1.2.</b>	Kupac je obavezan poštovati postojeći Pojedinačni kolektivni ugovor Društva i obezbijediti implementaciju Socijalnog programa iz Priloga br. 4 Ugovora.	
<b>Tačka 4.1.3.</b>	Kupac će kontinuirano u periodu od 3 (tri) godine od dana ispunjenja preduzimati sve razumne ekonomske mjere u cilju obezbjeđenja da se održi i unaprijedi osnovna djelatnost Društva i njegovo poslovanje odvija u skladu sa Biznis planom, datim u u Prilogu br. 5.	
<b>Tačka 4.1.4.</b>	<p>Kupac se obavezuje da u periodu od 3 (tri) godine od dana ispunjenja jednom godišnje podnosi Savjetu za privatizaciju izvještaj u pisanoj formi (Revizorski izvještaj). Revizorska firma koju prihvata Savjet za privatizaciju će, u okviru redovne revizije godišnjeg finansijskog poslovanja Društva, pripremiti Revizorski izvještaj kojim se potvrđuje da li je Kupac u analiziranom periodu ispoštovao obaveze iz člana 4.1.1, 4.1.2 i 4.1.3, kao i dodatne obaveze iz člana 4.3 Ugovora.</p> <p>Kupac se obavezuje da Revizorski izvještaj dostavi Vladi / Savjetu za privatizaciju istovremeno sa obaveznim dostavljanjem godišnjeg finansijskog izvještaja Privrednom sudu.</p> <p>U slučaju da se Revizorskim izvještajem utvrdi da Kupac ne izvršava svoje obaveze, izveštaj mora da navede razloge takvog neispunjenja.</p> <p>Ovlašćeni predstavnici Savjeta za privatizaciju imaju pravo da pregledaju knjige i spise Društva, a Kupac se obavezuje da, na zahtev Vlade/Savjeta omogući pristup i stavi na raspolaganje tražene knjige i dokumentaciju Društva u bilo koje vrijeme.</p>	

<sup>33</sup> Ugovor o kupoprodaji akcija „4. novembar“ Fabrika metalnih djelova, br 02-6218/2 od 31. jula 2007. g. (VCG), strana 7.

<sup>34</sup> Ugovor o kupoprodaji akcija „4. novembar“ Fabrika namjenskih proizvoda, br 02-6218 od 31. jula 2007. g. (VCG), strana 7-8.



Ugovor je, kao obavezu Kupca predvidio i dostavljanje Garancije za dobro obavljanje posla, a ugovorene obaveze po ovim osnovama, uporedno za oba društva, navedene su u tabeli 8.

*Tabela 8. Obaveze Kupca prema poglavlju 4.2 Ugovora o kupoprodaji akcija – Garancija za dobro izvršenje posla*

	<b>Fabrika metalnih djelova (Tara Precision Works)<sup>35</sup></b>	<b>Fabrika namjenskih proizvoda (Tara Aerospace and Defence Products)<sup>36</sup></b>
<b>Tačka 4.2.1</b>	Kao nezavisno, bezuslovno, neopozivo i na prvi poziv plativo sredstvo obezbjeđenja obaveze Kupca iz člana 4.1 Ugovora, Kupac će dostaviti Savjetu za privatizaciju Garanciju za dobro izvršenje posla, u visini od 100% ukupne vrijednosti Investicione obaveze, u formi, sa dinamikom, u iznosima i pod uslovima kako je to predviđeno ovim Ugovorom kao u Prilogu br. 2.	Kao nezavisno, bezuslovno, neopozivo i na prvi poziv plativo sredstvo obezbjeđenja obaveze Kupca iz člana 4.1 Ugovora, Kupac će dostaviti Savjetu za privatizaciju Garanciju za dobro izvršenje posla, u formi kao u Prilogu br. 2 Ugovora, u visini od 100% ukupne vrijednosti Investicione obaveze, sa dinamikom, u iznosima i pod uslovima kao u Prilogu br. 3.
<b>Tačka 4.2.2</b>	Za obaveze investiranja Kupci će osigurati bankarsku garanciju od prihvatljive banke u smislu prvoklasne međunarodne banke ili banke koja ima licencu Centralne banke Crne Gore i to: - za prvu godinu u iznosu od 1.700.000 € kao preduslov u smislu čl. 3.1 Ugovora - za drugu godinu u iznosu od 1.875.000 € - za treću godinu u iznosu od 2.750.000 € do 31. decembra za svaku godinu.  <a href="#">Investicioni Program iz priloga ovog Ugovora mora biti realizovan po predviđenoj strukturi ulaganja.</a>	Prava Savjeta za privatizaciju po osnovu izdate garancije za dobro izvršenje posla su nezavisna i kumulativna u odnosu na ostala prava koja bi mogla nastati usled kršenja ugovornih obaveza od strane Kupca, po osnovu Ugovora, kao što su, primjera radi, pravo da se zahtijeva ispunjenje ugovornih obaveza, prava na odštetu, zahtjevi za naplatu Ugovornih kazni, i druga slična prava, te se korišćenjem prava iz Garancije za dobro izvršenja posla ne gubi ni jedno od takvih prava.
<b>Tačka 4.2.3</b>	Savjet za privatizaciju preuzima obavezu da se sredstva dobijena od Banke po osnovu Garancije za dobro izvršenje posla upotrijebe za finansiranje Investicionog i Socijalnog programa Društva.	
<b>Tačka 4.2.4</b>	Prava Savjeta za privatizaciju po osnovu izdate garancije za dobro izvršenje posla su nezavisna i kumulativna u odnosu na ostala prava koja bi mogla nastati usled kršenja ugovornih obaveza od strane Kupca, po osnovu Ugovora, kao što su, primjera radi, pravo da se zahtijeva ispunjenje ugovornih obaveza, prava na odštetu, zahtjevi za naplatu Ugovornih kazni, i druga slična prava, te se korišćenjem prava iz Garancije za dobro izvršenja posla ne gubi ni jedno od takvih prava.	

<sup>35</sup> Ugovor o kupoprodaji akcija „4. novembar“ Fabrika metalnih djelova, br 02-6218/2 od 31. jula 2007. g. (VCG), strane 8 i 9.

<sup>36</sup> Ugovor o kupoprodaji akcija „4. novembar“ Fabrika namjenskih proizvoda, br 02-6218 od 31. jula 2007. g. (VCG), strana 8

Dodatne obaveze Kupca, vezane za raspolaganja Paketom akcija, za oba društva, navedene su u tabeli 9.

*Tabela 9. Obaveze Kupca prema poglavlju 4.3 Ugovora o kupoprodaji akcija – dodatne obaveze kupca*

	<b>Fabrika metalnih djelova (Tara Precision Works)<sup>37</sup></b>	<b>Fabrika namjenskih proizvoda (Tara Aerospace and Defence Products)<sup>38</sup></b>
Kupac se obavezuje da, bez prethodne saglasnosti Vlade, u periodu od 3 (tri) godine od dana ispunjenja ili u kraćem roku u slučaju potpunog ispunjenja obaveza neće preduzeti, dozvoliti ili glasati da budu preduzete sledeće radnje:		
<b>Tačka 4.3.1</b>	Prodaja prenošenje ili na drugi način raspolaganje Paketom akcija, u cjelini ili djelimično.	
<b>Tačka 4.3.2</b>	Zalaganje ili na drugi način opterećenje Paketa akcija.	
<b>Tačka 4.3.3</b>	Prodaja prenošenje zalaganje opterećenje ili na drugi način raspolaganje imovinom Društva ukoliko bi takvo raspolaganje prelazilo 5% vrijednosti ukupne imovine Društva prema poslednjem bilansu koji postoji na dan tog posla.	
<b>Tačka 4.3.4</b>	Iniciranje dobrovoljne likvidacije, odnosno stečaja ili stavljanje Društva pod prinudnu upravu (ili bilo koji sličan postupak).	
<b>Tačka 4.3.5</b>	Mijenjanje bitno osnovne registrovane djelatnosti Društva koja je određena u Statutu Društva kao i proširenje djelatnosti Društva.	
<b>Tačka 4.3.5</b>	Reorganizovanje, restrukturiranje podjelom, pripajanjem ili spajanjem ili promjena pravnog statusa Društva na bilo koji sličan način.	
<b>Tačka 4.3.7</b>	Smanjenje akcijskog kapitala Društva.	

<sup>37</sup> Ugovor o kupoprodaji akcija „4. novembar“ Fabrika metalnih djelova, br. 02-6218/2 od 31. jula 2007. g. (VCG), strana 9.

<sup>38</sup> Ugovor o kupoprodaji akcija „4. novembar“ Fabrika namjenskih proizvoda, br. 02-6218 od 31. jula 2007. g. (VCG), strana 9.

### 3.2.1. UGOVORENA INVESTICIONA ULAGANJA

Ugovorom o kupoprodaji akcija predviđena je obaveza Kupca u dijelu investicionih ulaganja u društva. Prilog 3 Ugovora definiše Plan investicionih ulaganja kompanije BT International<sup>39</sup> u društva: „Fabrika metalnih djelova“ (Tara Precision Works) i „Fabrika namjenskih proizvoda“ (Tara Aerospace and Defence Products).

Struktura predviđenih ulaganja je navedena u Tabeli 10:

1. Kupac je predvidio ulaganje u „4 novembar – Fabrika metalnih djelova“ (Tara Precision Works) u ukupnom iznosu od 6.300.000 eura. Planirane investicije u ovom Društvu su se odnosile na sanaciju i rekonstrukciju objekata, nabavku nove i remont postojeće opreme, tehničku podršku, kupovinu licence za novi proizvod i obezbjeđenje obrtnog kapitala.
2. Kupac je predvidio ulaganje u „4 novembar – Fabrika namjenskih proizvoda“ (Tara Aerospace and Defence Products) u ukupnom iznosu od 157.589 eura. Planirane investicije u ovom Društvu su se odnosile na nabavku nove i remont postojeće opreme, tehničku podršku, kupovinu licence za novi proizvod i obezbjeđenje obrtnog kapitala.

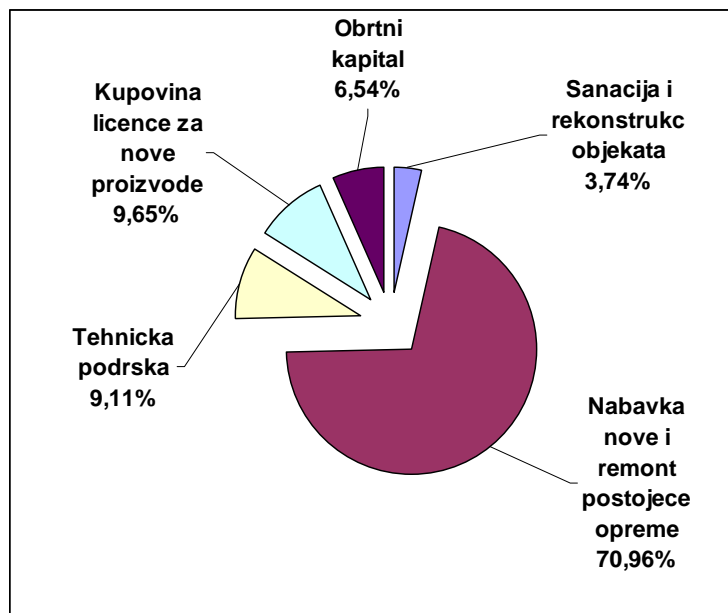
*Tabela 10. Plan investicionih ulaganja prema Prilogu 3 Ugovora*

	INVESTICIONA AKTIVNOST	FMD	FNP	UKUPNO
<b>1</b>	<b>Sanacija i rekonstrukcija objekata</b>	<b>240.000</b>	<b>0</b>	<b>240.000</b>
1.1	Površinska zaštita djelova (galvanizacija)	60.000		60.000
1.2	Pogon za prečišćavanje otpadnih voda (neutralizacija)	80.000		80.000
1.3	Hala "Preseraj"	40.000		40.000
1.4	Remont kotlovsog postrojenja	30.000		30.000
1.5	Ostale investicione popravke	30.000		30.000
<b>2</b>	<b>Nabavka nove i remont postojeće opreme</b>	<b>4.530.000</b>	<b>27.589</b>	<b>4.557.589</b>
2.1	Kupovina novih mašina i uređaja	4.400.000		4.400.000
2.2.	Sanacija i remont opreme u mehaničkoj obradi	80.000		80.000
2.3	Nabavka opreme/uređaja za administraciju, video nadzor i komunikaciju	50.000	5.000	55.000
<b>3</b>	<b>Tehnicka podrška</b>	<b>530.000</b>	<b>30.000</b>	<b>560.000</b>
3.1	Obuka inženjerskog i majstorskog kadra	180.000	20.000	200.000
3.2	Unapredjenje sistema kvaliteta	40.000	5.000	45.000
3.3	Istraživanje tržišta, razvoj novih proizvoda, nastup na sajmovima	310.000	30.000	340.000
<b>4</b>	<b>Kupovina licence za nove proizvode</b>	<b>600.000</b>	<b>20.000</b>	<b>620.000</b>
<b>5</b>	<b>Obrtni kapital</b>	<b>400.000</b>	<b>20.000</b>	<b>420.000</b>
	<b>UKUPNO (1+2+3+4+5):</b>	<b>6.300.000</b>	<b>157.589<sup>40</sup></b>	<b>6.457.589</b>

<sup>39</sup> Plan investicionih ulaganja (Prilog 3 Ugovora): – Dokument zaveden kod Savjeta za privatizaciju pod brojem 02-633 od 15.09.2006. godine.

<sup>40</sup> Uočeno je neslaganje u zbirovima u koloni tabele FNP.

Predloženi plan ulaganja je strukturalno razložen na pojedinačna ulaganja u dva društva, kao i na pojedine proizvodne cjeline, odnosno proizvodno/tržišne aktivnosti. Plan takođe sadrži i kumulativno prikazana ulaganja u oba Društva, čime se u ukupan iznos predviđen za realizovanje investicionog plana unosi i greška tj. uočeno neslaganje pojedinih iznosa vezano za ulaganje u FNP.



Slika 7. Pregled udjela pojedinih investicionih aktivnosti u Planu investiranja za trogodišnji period

Najveći udio investicionih ulaganja, oko 71%, odnosi se na planiranu nabavku nove opreme i remont postojećih mašina. Oko 10% sredstava je namijenjeno kupovini licence za nove proizvode, a oko 9% sredstava je bilo planirano za tehničku podršku. Za obrtni kapital je bilo predviđeno ulaganje oko 6,5% ukupnog iznosa, a u radove na sanaciji objekata oko 3,7% ukupnog iznosa.

Kupac je planom investicionih ulaganja predvidio i dinamiku njihove realizacije, koja je predstavljena tabelom 11. Dinamika je zasnovana na planiranju kumulativnih iznosa namijenjenih za investiranje u pojedinoj kalendarskoj godini za period 2007-2009 godina, i to pojedinačno za oba navedena Društva. Na taj način nije moguće pratiti pojedinačne investicione aktivnosti navedene u tabeli 10 i njihovu obavezu realizacije vezati za pojedini investicioni period na godišnjem nivou, već isključivo kumulativno za cio investicioni period.

Tabela 11. Dinamika realizacije investicionih ulaganja

Privredno društvo	2007. g.	2008. g.	2009. g.	ukupno
Fabrika metalnih djelova – Tara Precision Works	2.150.000,00 €	1.650.000,00 €	2.500.000,00 €	6.300.000,00 €
Fabrika namjenskih proizvoda – Tara Aerospace and Defence Products	30.000,00 €	50.000,00 €	77.589,09 €	157.589,09 €
<b>UKUPNO:</b>	<b>2.180.000,00 €</b>	<b>1.700.000,00 €</b>	<b>2.577.589,09 €</b>	<b>6.457.589,09 €</b>

Kupac je planirao investiranje ukupnog iznosa od 6.457.589 eura tokom tri godine, i to:

- 2.180.000 €(odnosno 33,76% od ukupnog iznosa) u 2007. godini,
- 1.700.000 €(odnosno 26,33% od ukupnog iznosa) u 2008. godini,
- 2.577.589 €(odnosno 39,92% od ukupnog iznosa) u 2009. godini.

Za realizaciju investicionog programa kompanija „BT International Ltd“ je planirala sledeće izvore finansiranja:

- 10% sopstveno učešće, 645.760 €
- 54% kredit poslovne banke, 3.500.000 €
- 36% kredit isporučilaca opreme 2.311.829 €

### 3.2.2 UGOVORENA ULAGANJA U ZAŠTITU ŽIVOTNE SREDINE

Ulaganje u ekologiju i zaštitu rijeke Tare planirana su kroz rekonstrukciju pogona za prečišćavanje otpadnih voda (neutralizacija) i površinske zaštite (galvanizacija) u ukupnom iznosu od **140.000 €** U sledećoj tabeli dat je izvod iz tabele 10 ukupnih investicionih obaveza Društava:

*Izvod iz tabele 10, vezan za ekologiju*

	<b>INVESTICIONA AKTIVNOST</b>	<b>Ugovoreno ulaganje u FMD €</b>
<b>1</b>	Ulaganje u ekologiju i zaštitu rijeke Tare kao dio Sanacije i rekonstrukcije objekata	<b>140.000</b>
1.1	Površinska zaštita djelova (galvanizacija)	60.000
1.2	Pogon za prečišćavanje otpadnih voda (neutralizacija)	80.000

U pogonu galvanizacije postavljene su sljedeće linije za površinsku zaštitu:

- fosfatiranje gvožđa i čelika,
- hromatizacija aluminijuma i Al legura,
- hromatizacija bakra i mesinga,
- patiniranje mesinga,
- anodna oksidacija aluminijuma i Al legura,
- kadmijumiziranje,
- cinkovanje,
- srebrenje,
- kalajisanje,
- niklovanje,
- cijanidno bakarisanje,
- tvrdo hromiranje,
- bruniranje.

### 3.2.3. UGOVORENI SOCIJALNI PROGRAM

Ugovorom o kupoprodaji akcija predviđene su obaveze Kupca u dijelu provođenja Socijalnog programa.

Shodno tački 4.1.2. Ugovora Kupac je obavezan poštovati postojeći Pojedinačni kolektivni ugovor Društva i obezbijediti implementaciju Socijalnog programa<sup>41</sup> iz Priloga br. 4 Ugovora.

U Socijalnom programu se navodi da se „BT International“ obavezuje da će uložiti maksimalan napor da se, uz učešće Vlade, kao vlasnika akcija Društava, u roku od 6 (šest) mjeseci zakluče Pojedinačni kolektivni ugovori za oba Društva sa Socijalnim programima, kao i da obezbijedi njihovu implementaciju.

Takođe se navodi da će se u periodu od 3 godine nakon dana potpisivanja Ugovora zadržati isti broj zaposlenih u oba Društva, osim u slučajevima prinudnog i dobrovoljnog prestanka radnog odnosa. Relativni odnos i rast zarada i drugih primanja i naknada zaposlenih biće očuvan, saglasno pozitivnim rezultatima poslovanja društava i pravima iz Kolektivnog ugovora.

»BT International« nije planirao otpuštanje zaposlenih nakon preuzimanja fabrike, već upošljavanje novih 50 zaposlenih i to u prvoj godini 20, a u drugoj godini 30.

Kupac je predložio broj i kvalifikacionu strukturu zaposlenih, za period 2007-2010. godina, tabela 12.

*Tabela 12. Pregled kvalifikacione strukture zaposlenih<sup>42</sup>*

R.b .	Kvalifikacija	Planirani broj zaposlenih				
		do 31.12.2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
1.	Visoka stručna sprema	11	18	20	20	20
2.	Viša školska sprema	8	10	12	12	12
3.	Srednja stručna sprema	20	20	22	22	22
4.	Visokokvalifikovani	10	18	25	25	25
5.	Kvalifikovani	47	50	65	65	65
6.	Polukvalifikovani	30	30	32	32	32
7.	Nekvalifikovani	4	4	4	4	4
	S v e g a :	130	150	180	180	180

Kupac je predvidio pravo zaposlenih na prekvalifikacije i stručno usavršavanje o trošku poslodavca po posebnim programima obuke, koji su relevantni za poslovanje Društava.

Eventualni višak postojećih zaposlenih Kupac bi utvrdio posebnim programom kojim se prvenstveno obezbjeđuje premještanje na druge poslove u skladu sa stručnom spremom, putem

<sup>41</sup> Socijalni program je zaveden kod Savjeta za privatizaciju VCG pod brojem 02-633 od 19.09. 2006. godine.

<sup>42</sup> Biznis plan za „4 novembar“, strana 14, poglavlje 7.1 i Socijalni program zaveden kod Savjeta za privatizaciju VCG pod brojem 02-633 od 19.09. 2006. godine.

prekvalifikacije, otvaranjem novih radnih mjesta ili ustupanjem drugom poslodavcu na dobrovoljnoj osnovi.

Eventualni višak zaposlenih bi pratila otpremnina, čija bi se visina odredila Socijalnim programom, u saradnji sa Sindikalnom organizacijom i u skladu sa Kolektivnim ugovorom Društva.

Kupac je takođe predvidio postepeni rast prosječnih bruto zarada u Kompaniji u skladu sa rezultatima poslovanja koji se očekuju i rastom zarada u Crnoj Gori. Planirani iznos prosječne bruto zarade po zaposlenom naveden je u tabeli 13.

*Tabela 13. Planirani iznos prosječne neto zarade po zaposlenom*

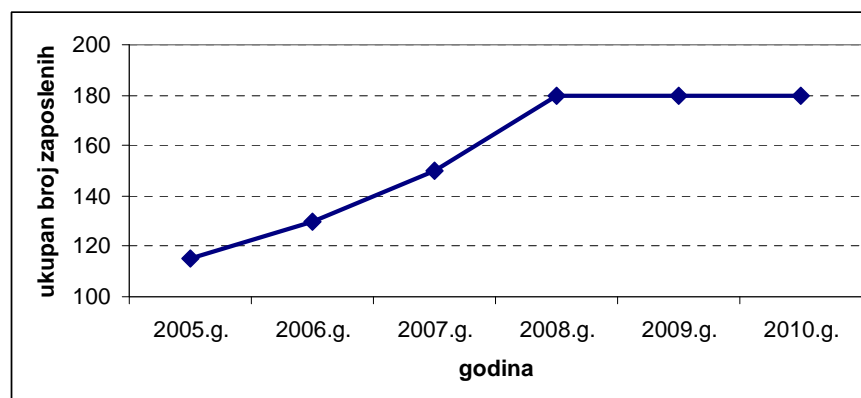
Godina	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.
Iznos zarada €	400	420	450	475	500
Procenat rasta	-	5.00%	7.14%	5.56%	5.26%

U ponudi se navodi i planirano izdvajanje finansijskih sredstava za promjenu starosne i kvalifikacione strukture zaposlenih u ukupnom iznosu od **200.000 €**.

Za sporazumno raskidanje radnog odnosa uz obostranu saglasnost poslodavca i zaposlenih planiran je iznos do **200.000 €**.

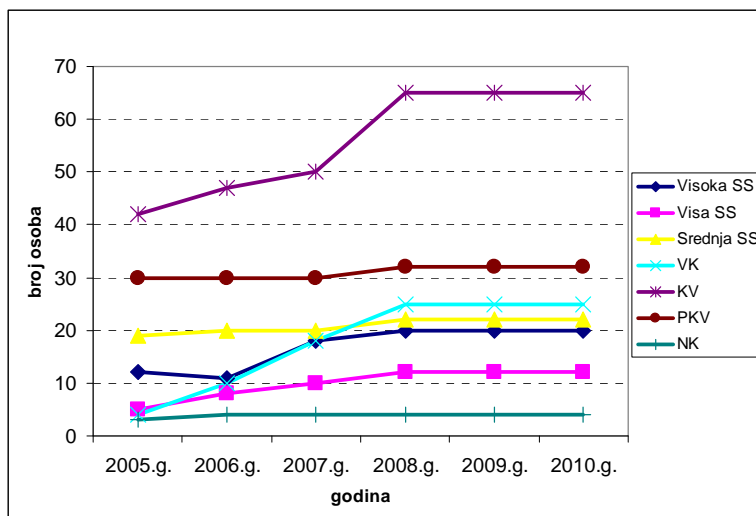
Za isplatu zaposlenih koji ometaju radni proces ili je za njihovim radom prestala potreba, a ne žele ili ne mogu da se prekvalifikuju planirana je isplata u iznosu do **50.000 €**.

Previdjen je rast broja zaposlenih do 2008. godine do postizanja broja od 180 radnika i zadržavanje na tom nivou do 2010. godine, slika 8.

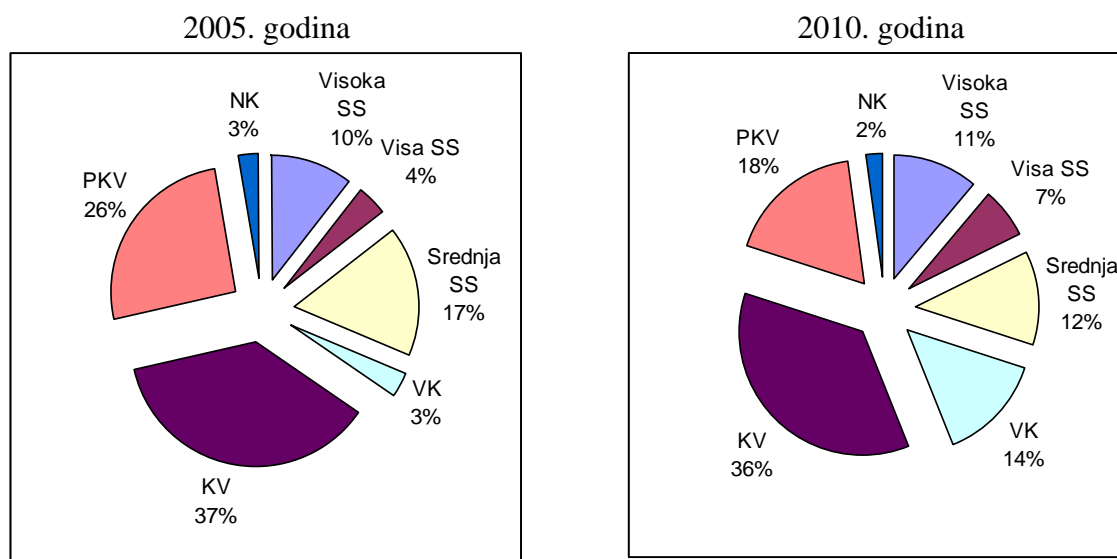


*Slika 8. Kretanje ukupnog broja zaposlenih, do 2010. godine.*

Investitor je Biznis planom predvidio da najveće promjene u broju zaposlenih, u odnosu na kvalifikaciju, budu u broju kvalifikovanih i visokokvalifikovanih radnika. U značajnijoj mjeri bi se povećao i broj radnika sa višom i visokom stručnom spremom, slika 9.



Slika 9. Promjene u broju zaposlenih, u odnosu na kvalifikaciju.



Slika 10. Procentualni udjeli pojedinih grupacija zaposlenih, po kvalifikacijama, u ukupnom broju zaposlenih, za 2005. i 2010. godinu, prema Biznis planu

Investitor je planirao da, u odnosu na 2005. godinu, u 2010. godini ima znatno veći udio visokokvalifikovanih radnika (14%) u ukupnom broju zaposlenih, slika 5.

Socijalni program nije predvidio aktivnosti koje bi se ticale pojedinačnih Društava, već se svi stavovi odnose na oba Društva zajedno.



## 4. ANALIZA REALIZACIJE UGOVORENIH OBAVEZA

### 4.1. ISPUNJENJE UGOVORENIH INVESTICIONIH ULAGANJA

Ugovor o kupoprodaji akcija predvidio je obaveze Kupca u dijelu investicionih ulaganja u Društva. Prilog 3 Ugovora definiše Plan investicionih ulaganja kompanije BT International<sup>43</sup> u Društva „Fabrika metalnih djelova“ (Tara Precision Works) i „Fabrika namjenskih proizvoda“ (Tara Aerospace and Defence Products).

#### 4.1.1 ISPUNJENJE UGOVORENIH INVESTICIONIH ULAGANJA U DRUŠTVO „TARA PRECISION WORKS“

Kupac je predvidio ulaganje u „4. novembar – Fabrika metalnih djelova“ (Tara Precision Works) u ukupnom iznosu od 6.300.000 eura. Planirane investicije u ovom Društvu su se odnosile na sanaciju i rekonstrukciju objekata, nabavku nove i remont postojeće opreme, tehničku podršku, kupovinu licence za novi proizvod i obezbjeđenje obrtnog kapitala.<sup>44</sup>

Investiciona obaveza kupca definisana je tačkom 4.1.1. Ugovora: *„Kupac će u periodu od 3 (tri) godine počevši od Dana ispunjenja Ugovora investirati u Društvo dokapitalizacijom novčana i nenovčana sredstva u iznosu od 6.300.000 eura, u svemu pod uslovima i rokovima predviđenim Investicionim programom koji je dat u Prilogu br. 3“*

Prema tački 4.2.2. *„Investicioni Program iz priloga ovog Ugovora mora biti realizovan po predviđenoj strukturi ulaganja“*.

Prema Izvještajima<sup>45</sup> o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po Ugovoru o prodaji akcija, pregled obezbjeđenja sredstava od strane firme „BT International“ za Društvo „Tara Precision Works“ AD Mojkovac u periodu 2007. - 2010. godine predstavljen je tabelom 14.

Revizor je prilikom sagledavanja stvarnih ulaganja utvrdio *„da je preduzeće BT International obezbjeđivalo sredstva za investiranje putem nabavke opreme (koja je direktno plaćena od strane kupca BT Int) i putem prenosa novčanih sredstava na devizni račun preduzeća koja su upotrijebljena za plaćanje obaveza po osnovu nabavki, poreskih obaveza i drugih*

---

<sup>43</sup> Plan investicionih ulaganja (Prilog 3 Ugovora): – Dokument zaveden kod Savjeta za privatizaciju pod brojem 02-633 od 15.09.2006. godine.

<sup>44</sup> Vidjeti tabelu 10 na strani 25.

<sup>45</sup> Izvještaj o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po Ugovoru o prodaji akcija preduzeća „4. novembar – Fabrika namjenskih proizvoda“ i „4. novembar – Fabrika metalnih proizvoda“ Mojkovac, revizorske firme „Racio-Mont“ d.o.o. iz Kolašina, revizor Predrag Rakočević, dipl. ecc. (oktobar 2008. godine).

Izvještaj o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po Ugovoru o prodaji akcija preduzeća „4. novembar – Fabrika metalnih proizvoda“ Mojkovac, revizorske firme „Racio-Mont“ d.o.o. iz Kolašina, revizor Predrag Rakočević, dipl. ecc. (jul 2010. godine).

obaveza tekućeg poslovanja<sup>46</sup>“. Za navedenu tvrdnju osnov je bio detaljan uvid revizora u fakture, carinske deklaracije, devizne bančine izvode, izvode o stanju novčanih sredstava na žiro računu preduzeća.

Tabela 14. Pregled obezbjedenja sredstava od strane firme „BT International“ za Društvo „Tara Precision Works“ AD Mojkovac u periodu 2007 - 2010. godine.

Datum	<u>Novčana ulaganja, vrsta i broj dokumenta:</u>	Iznos, €
20. dec 2007. <sup>47</sup>	Devizni izvod br 1	50.000
24. jul 2008.	Devizni izvod br 4	15.000
20. avg 2008.	Devizni izvod br 4	200.000
18. avg 2008.	Izvod br.21	500.000
19. sep 2008.	Nalog za naplatu iz inostran. br. 03100330803473	50.000
	<b>ukupno novcanih ulaganja:</b>	<b>815.000</b>
	<u>Nabavka opreme:</u>	
27. jun 2008.	Faktura br 07/1115.01 Oprema za proizvodnju cijevi	3.890.000
27. jun 2008.	Faktura br 07/1115.01 Metalni kontejneri	10.000
07. jul 2008.	Faktura br 080707.1 Putničko vozilo "Volvo"	40.000
	<b>ukupno nabavka opreme:</b>	<b>3.940.000</b>
	<b>UKUPNO (A+B):</b>	<b>4.755.000</b>
Početno stanje	Po revizorskom izvještaju od 01. oktobra 2008. g. <sup>48</sup>	4.755.000
30. jun 2010.	Po Ugovoru o cesiji br. 572	59.881
30. jun 2010.	Dnevnik blagajne (priznanica br 134)	10.736
	<b>UKUPNO:</b>	<b>4.825.617</b>

Izvještajem<sup>49</sup> o izvršenoj reviziji realizacije obaveza, iz jula 2010. godine, konstatovano je sledeće:

1. „u knjigovodstvenoj evidenciji „Tara Precision Works“ AD Mojkovac evidentirano investiciono ulaganje preduzeća BT International iz Berna u iznosu od 4.825.617 eura, što predstavlja iznos manji od planom predviđenih investicionih ulaganja za 2007., 2008. i 2009. godinu u iznosu od 1.474.383 eura<sup>50</sup>.“
2. kupac nije ispunio obavezu investicionog ulaganja za iznos od 1.474.383 €

<sup>46</sup> Strana 14. Izvještaja o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po Ugovoru o prodaji akcija preduzeća „4 novembar – Fabrika metalnih proizvoda“ Mojkovac, revizorske firme „Racio-Mont“ d.o.o. iz Kolašina, revizor Predrag Rakočević, dipl. ecc. (jul 2010. godine).

<sup>47</sup> Primjedba Obradivača Izvještaja: U Izvještaju je ovaj iznos datiran na 14. jun 2007. godine, ali je 17. nov. 2010. god. na sastanku u Fabrici utvrđeno da se radi o uplati iz 20. decembra 2007. g. (izvršen uvid u izvod br. 1/2008)

<sup>48</sup> Strana 15 Izvještaja o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po Ugovoru o prodaji akcija preduzeća „4. novembar – Fabrika metalnih proizvoda“ Mojkovac, revizorske firme „Racio-Mont“ d.o.o. iz Kolašina, revizor Predrag Rakočević, dipl. ecc. (jul 2010. godine).

<sup>49</sup> Izvještaj o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po Ugovoru o prodaji akcija preduzeća „4. novembar – Fabrika metalnih proizvoda“ Mojkovac, revizorske firme „Racio-Mont“ d.o.o. iz Kolašina, revizor Predrag Rakočević, dipl. ecc. (jul 2010. godine).

<sup>50</sup> Strana 4 Izvještaja o izvršenoj reviziji iz jula 2010. g.

3. „da je kupac kontinuirano u čitavom periodu preduzimao sve razumne ekonomske mjere u cilju obezbjeđenja da se održi i unaprijedi osnovna djelatnost Društva i njegovo poslovanje odvija u skladu sa Biznis planom<sup>51</sup>“ tj. da je ispunio obaveze po tačkama 4.1.3 i 4.3 Ugovora“
4. revizor potvrđuje da nije bilo investiranja iz neraspoređene dobiti preduzeća „Tara Precision Works“ AD Mojkovac, ili iz sredstava tekućeg poslovanja preduzeća.

Prema informacijama iz Izvještaja<sup>52</sup> o izvršenoj reviziji finansijskih iskaza za 2008. godinu Društvo je u toku 2008. godine izvršilo ulaganja od 4.102.430 € u nabavku sledeće opreme/dobara:

- putnička vozila,
- linije za proizvodnju cijevi,
- računarske opreme i
- ostale opreme.

Oprema je u najvećem iznosu nabavljena po osnovu investicionog ulaganja preduzeća BT „International ltd“ Bern Švajcarska po procijenjenoj vrijednosti u iznosu od 3.931.400 EUR-a, dok je ostali dio nabavljen iz sredstava preduzeća.

Prema informacijama iz Izvještaja<sup>53</sup> o izvršenoj reviziji finansijskih iskaza za 2009. godinu, preduzeće je u toku 2009. godine izvršilo ulaganja u nabavku računarske opreme u vrijednosti od 694 € dok je ostali iznos povećanja vrijednosti materijalne imovine rezultat usaglašavanja knjigovodstvenog stanja sa popisanim stanjem opreme. Ukupna nabavna vrijednost opreme kojom preduzeće raspolaže na dan 31.12.2009. godine iznosi 6.667.266 € (tabela 16).

*Tabela 16. Pregled materijalne imovine društva „Tara Precision Works“<sup>54</sup>*

MATERIJALNA IMOVINA	31.12.2007.	31.12.2008.	31.12.2009.
Zemljište, €	166.383	166.383	166.383
Građevinski objekti, €	2.027.324	2.077.099	2.077.099
Oprema, €	2.572.541	6.665.768	6.667.266
Ispravka vrijednosti građ. objekata, €	-159.712	-199.036	-234.126
Ispravka vrijednosti opreme alata, €	-1.159.905	-1.409.021	-1.761.141
Ukupno, €	3.446.631	7.301.193	6.915.481

<sup>51</sup> Strana 5 Izvještaja o izvršenoj reviziji iz jula 2010. g.

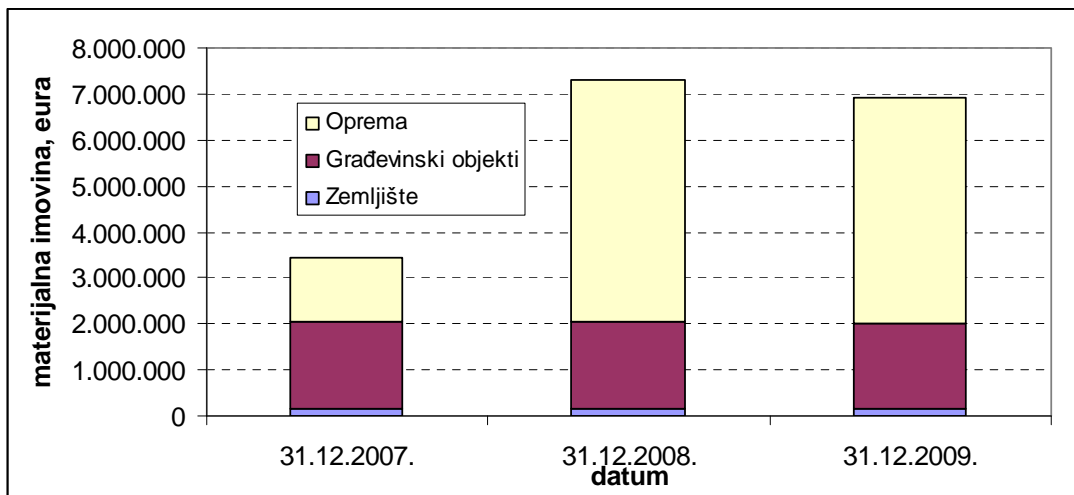
<sup>52</sup> "Tara Precision works" AD Mojkovac - Izvještaj o izvršenoj reviziji finansijskih iskaza za 2008. godinu, firme Racio Mont doo društvo za reviziju Kolašin, maj 2009. g.

<sup>53</sup> "Tara Precision works" AD Mojkovac - Izvještaj o izvršenoj reviziji finansijskih iskaza za 2009. godinu, firme Racio Mont doo društvo za reviziju Kolašin, maj 2009. g.

<sup>54</sup> "Tara Precision works" AD Mojkovac - Izvještaj o izvršenoj reviziji finansijskih iskaza za 2008. godinu, firme Racio Mont doo društvo za reviziju Kolašin, maj 2009. g.

"Tara Precision works" AD Mojkovac - Izvještaj o izvršenoj reviziji finansijskih iskaza za 2009. godinu, firme Racio Mont doo društvo za reviziju Kolašin, maj 2010. g.

U tabeli 16 i na slici 11 predstavljeno je kretanje vrijednosti materijalne imovine društva „Tara Precision Works“ za period 2007.g – 2009. godinu, prema podacima preuzetim iz Izvještaja o izvršenoj reviziji finansijskih iskaza za 2008. i 2009. godinu.



Slika 11. Pregled vrijednosti materijalne imovine Društva „Tara Precision Works“

U tabeli 17 je predstavljen sumarni pregled planiranih investicija koje se odnose na Društvo „Tara Precision Works“ sa raspoloživim podacima o stepenu ispunjenosti pojedinih obaveza. Podaci o pojedinačnim iznosima koji su vezani za određene investicione aktivnosti dobijeni su od strane Kupca. Detaljni pregled ulaganja po pojedinim investicionim aktivnostima prikazan je u tabeli 18.

Tabela 17. Planirane investicione aktivnosti vezane za „Tara Precision Works“ sa raspoloživim podacima o stepenu ispunjenosti pojedinih obaveza

	INVESTICIONA AKTIVNOST	Ugovoreno ulaganje u €	Investirano <sup>55</sup> €	% realizacije
1	Sanacija i rekonstrukcija objekata	240.000	130.000	54,17%
2	Nabavka nove i remont postojeće opreme	4.530.000	4.020.000	88,74%
3	Tehnička podrška	530.000	305.000	57,55%
4	Kupovina licence za nove proizvode	600.000	0	0,00%
5	Obrtni kapital	400.000	300.000	75,00%
	<b>UKUPNO (1+2+3+4+5)</b>	<b>6.300.000</b>	<b>4.755.000</b>	<b>75,48,%</b>

<sup>55</sup> Podaci o iznosima, kao i napomene vezane za opis investicije dobijeni od strane direktora Z. Aleksića, E-mail-om 18. novembra 2010.g. u vidu tabele.

Tabela 18. Pregled ispunjenja pojedinih investicionih aktivnosti koje se odnose na Društvo „Tara Precision Works“ sa raspoloživim podacima o stepenu ispunjenosti pojedinih obaveza

	INVESTICIONA AKTIVNOST	Iznos predviđen ugovorom €	Investirano <sup>56</sup> €	Realizacija ugovorene obaveze u %
<b>1</b>	<b>Sanacija i rekonstrukcija objekata</b>	<b>240.000</b>	<b>130.000</b>	<b>54,17%</b>
1.1	Površinska zaštita djelova (galvanizacija)	60.000	10.000	16,67%
1.2	Pogon za prečišćavanje otpadnih voda (neutralizacija)	80.000	20.000	25,00%
1.3	Hala-Preseraj	40.000	40.000	100,00%
1.4	Remont kotlovskog postrojenja	30.000	30.000	100,00%
1.5	Ostale investicione popravke	30.000	30.000	100,00%
<b>2</b>	<b>Nabavka nove i remont postojeće opreme</b>	<b>4.530.000</b>	<b>4.020.000</b>	<b>88,74%</b>
2.1	Kupovina novih mašina i uređaja	4.400.000	3.890.000	88,41%
2.2	Sanacija i remont opreme u mehaničkoj obradi	80.000	80.000	100,00%
2.3	Nabavka opreme/uređaja za administraciju, video nadzor i komunikaciju	50.000	50.000	100,00%
<b>3</b>	<b>Tehnička podrška</b>	<b>530.000</b>	<b>305.000</b>	<b>57,55%</b>
3.1	Obuka inženjerskog i majstorskog kadra	180.000	60.000	33,33%
3.2	Unapređenje sistema kvaliteta	40.000	40.000	100,00%
3.3	Istraživanje tržišta, razvoj novih proizvoda, nastup na sajmovima	310.000	205.000	66,13%
<b>4</b>	<b>Kupovina licence za nove proizvode</b>	<b>600.000</b>		<b>0,00%</b>
<b>5</b>	<b>Obrtni kapital</b>	<b>400.000</b>	<b>300.000</b>	<b>75,00%</b>
	<b>UKUPNO (1+2+3+4+5)</b>	<b>6.300.000</b>	<b>4.755.000</b>	<b>75,48%</b>

### „Sanacije i rekonstrukcije objekata“

Kupac je u dijelu ispunjenja investicionih obaveza u ovom segmentu potvrdio realizaciju u nivou od 54,17% posmatrano u cjelini. Ovaj segment investicionih obaveza se može podijeliti u dva:

- investicione obaveze direktno vezane za zaštitu životne sredine (tačke 1.1 i 1.2) u pogonima površinske zaštite i prečišćavanja otpadnih voda,
- sanacioni i rekonstrukcioni zahvati u hali „Preseraj“, na kotlovskom postrojenju i ostalim pozicijama.

Investicione obaveze koje su direktno vezane za zaštitu životne sredine (tačke 1.1 i 1.2) u pogonima površinske zaštite i prečišćavanja otpadnih voda realizovane su sa malim stepenom ispunjenja obaveza i biće u kasnijem tekstu obrađene kao posebno poglavlje Izvještaja.

Sanacioni i rekonstrukcioni zahvati u hali „Preseraj“, na kotlovskom postrojenju i ostalim pozicijama obavljani su u nivou planiranih iznosa (stepen ispunjenosti 100%) pri čemu su obuhvatili sledeće:

<sup>56</sup> Podaci o iznosima, kao i opisi investicija dobijeni od strane direktora Z. Aleksića, E-mail-om 18. novembra 2010. g. u vidu tabele.

- u hali „Preseraj“ su urađeni temelji<sup>57</sup> za dvije mašine za hladno kovanje cijevi, rekonstruisan je elektro motorni razvod i izvršeno napajanje objekta strujom za "HGFM" mašine,
- obavljen je generalni remont *kotlovskeg postrojenja* uz zamijenjene ploče i roštilnice,
- u dijelu ostalih investicionih popravki izvršena je rekonstrukcija trafostanice, rekonstrukcija vodovodne mreže, saniranje krovova i zamjena oluka, krećenje i farbanje radnih površina, izrada podova- parketa, lakiranje, opremanje kancelarija.

### ***Nabavka nove i remont postojeće opreme***

Kupac je u dijelu ispunjenja investicionih obaveza u ovom segmentu potvrdio realizaciju u nivou od 88,74% posmatrano u cjelini.

U 2008. godini je Kupac finansirao i u Fabriku dopremio opremu – mašinu za hladno kovanje cijevi<sup>58</sup>, ukupne vrijednosti 3.890.000 € čime je postigao stepen realizacije investicione obaveze vezane za *kupovinu novih mašina* od 88,41%.

Na aktivnostima vezanim za *sanacije i remont opreme u mehaničkoj obradi* Kupac je utrošio planirani iznos (100%) za: remont mašina za pjeskarenje suvim i mokrim postupkom, remont glodalica MAHO, remont strugova GILDEMEISTER, sanaciju krova, remont vodovodne mreže u ovom pogonu, saniranje, rekonstrukciju i uređenje radnih prostora, popravku neophodne mjerne opreme, remont peći za termičku obradu, rekonstrukciju elektromotornog razvoda, rekonstrukciju grijanja.

*Nabavka opreme/uređaja za administraciju, video nadzor i komunikaciju* do 31. dec. 2009.g. takodje je finansirana u iznosu od 50.000 eura i obuhvatila je: kupovinu računara, mobilnih telefona, kartica za umrežavanje, kamera za video nadzor i kartični pristup, automobile.

Na dan 10. decembar 2010. godine, Kupac je dostavio dokument<sup>59</sup> kojim potvrđuje da je u Luku Bar stigla sledeća oprema, ukupne vrijednosti 1.319.340,00 € sa prevozom:

- mašina za kovanje, horizontalna, GFM SHG 10, vrijednosti 1.050.000,00 €
- pribor i djelovi za mašinu GFM SHG 10, vrijednosti 150.000,00 €
- upravljačka jedinica CNC 2000, vrijednosti 85.000,00 €
- izmjenjivač toplote, sa ventilima i cijevima, 5.840,00 €
- dva kontejnera, vrijednosti 4.100,00 €

### ***Tehnička podrška***

Kupac je u dijelu ispunjenja investicionih obaveza u ovom segmentu postigao realizaciju u nivou od 57,55% posmatrano u cjelini.

*Obuka inženjerskog i majstorskog kadra*, koja je u smislu troškova realizovana 33,33% od planiranog iznosa, obuhvatila je:

- Obuku inženjera i majstorskog kadra za rukovanje i održavanje nove opreme (HGFM, dubinska 4V bušilica, honačica KADITA, OC "Okuma", mašine za prevlačenje itd.),

<sup>57</sup> Izvšen je uvid u navedene radove od strane članova Tima.

<sup>58</sup> Izvšen je obilazak postrojenja od strane članova Tima.

<sup>59</sup> Email od Dejana Markovića, sa dokumentom/obavještenjem MONTENOMAX Control and Logistic iz Herceg Novog.

- Obuku inženjerskog kadra u savladavanju inženjerskih programskih jezika (CAD-CAM, Inventor, Pro inženjering, Katia),
- Obuku kadrova za savladavanje poslova remonta naoružanja,
- Edukativno učešće na seminarima.

*Unapređenje sistema kvaliteta* je realizovano 100% u smislu planiranih i utrošenih sredstava a obuhvatilo je finansiranje:

- resertifikacija sistema kvaliteta ISO 9001:2008,
- verifikaciju mjerila i mjerne opreme,
- kupovinu mjerne opreme.

*Istraživanje tržišta, razvoj novih proizvoda*, nastup na sajmovima obuhvatilo je finansiranje aktivnosti vezanih za:

- razvoj nova dva sredstva streljačkog i sportskog naoružanja (konstruktivna, tehnološka i kontrolna dokumentacija, ispitivanje, verifikacija),
- troškove istraživanja tržišta,
- propagandni materijal,
- kreiranje sajta,
- samostalni nastup na dva sajma u Parizu – EUROSATORY,
- posjete svetskim sajmovima naoružanja i vojne opreme, sajmovima tehnike i novih tehnologija.

Stepen realizacije, u smislu planiranih i utrošenih sredstava u ovom segmentu, bio je 66,13 %.

### ***Kupovina licence za nove proizvode***

Kupac je u realizaciji Biznis plana definisao potrebu razvoja sopstvenih proizvoda, i do sada, nije investirao u kupovinu licence. Sredstva planirana za kupovinu licenci namjerava da preusmjeri za razvoj sopstvenih proizvoda.

Prema iznesenim podacima o investicijama u Društvo „Tara Precision Works“ AD Mojkovac, kao i Ugovornim obavezama, **kao obrađivači Izvještaja**, iznosimo sledeća mišljenja i stavove:

- Kupac je Investicionim programom bio u obavezi da kumulativno tokom 2007., 2008. i 2009. godine investira 6.300.000 €
- Kupac nije u potpunosti ispunio obavezu po osnovu investicionog ulaganja u punom iznosu u Društvo „Tara Precision Works“ AD Mojkovac od 6.300.000 € prema tački 4.1.1. Ugovora,
- Stepem ostvarenja Investicionog programa kumulativno za 2007. godinu, 2008. i 2009. godinu je 75,48 %,
- Prema informacijama iz revizorskih izvještaja, shodno zapisniku sa prve konstitutivne sjednice Odbora direktora navedena dva Društva od 26.12.2007. godine, Kupac je preuzeo Fabriku 26. decembra 2007. godine.

#### 4.1.2 ISPUNJENJE UGOVORENIH INVESTICIONIH ULAGANJA U DRUŠTVO „TARA AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS“

Ulaganje po Investicionom planu u Društvo „4. novembar – Fabrika namjenskih proizvoda“ (Tara Aerospace and Defence Products) su predviđena u ukupnom iznosu od 157.589,90 eura. Planirane investicije su se odnosile na nabavku nove i remont postojeće opreme, tehničku podršku, kupovinu licence za novi proizvod i obezbjeđenje obrtnog kapitala.

Investiciona obaveza kupca definisana je tačkom 4.1.1. Ugovora: *„Kupac će u periodu od 3 (tri) godine počevši od Dana ispunjenja Ugovora investirati u Društvo dokapitalizacijom novčana i nenovčana sredstva u iznosu od 157.589,90 eura, u svemu pod uslovima i rokovima predviđenim Investicionim programom koji je dat u Prilogu br. 3. Kupci i predstavnici Vlade koja je i dalje akcionar Društva će, preduzeti aktivnosti da se u ugovornom roku steknu mogućnosti za realizaciju investicionog programa u svemu po ovom Ugovoru. Nakon ispunjenja Investicionog programa Kupac, će upisom novih akcija iz stava 1 ove podtačke, postati vlasnik ukupno 49% akcijskog kapitala Društva.“*<sup>60</sup>

Pregled obezbjeđenja novčanih sredstava od strane „BT International“ u Društvo „Tara Aerospace and Defence Products“ se prema Izvještajima<sup>61</sup> o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po Ugovoru o prodaji akcija može predstaviti tabelom 19.

Izvještajem<sup>62</sup> o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po Ugovoru iz januara 2010. godine konstatovano je sledeće:

1. *„u knjigovodstvenoj evidenciji „Tara Aerospace and Defence Products“ AD Mojkovac evidentirano investiciono ulaganje preduzeća BT International iz Berna u iznosu od 157.783,68 eura (novčana ulaganja), što predstavlja iznos veći za 194,59 eura od planom predviđenih investicionih ulaganja za 2007, 2008. i 2009. godinu“*<sup>63</sup>;
2. *„da je kupac kontinuirano u čitavom periodu preduzimao sve razumne ekonomske mjere u cilju obezbjeđenja se održi i unaprijedi osnovna djelatnost društva i njegovo poslovanje odvija u skladu sa Biznis planom“*<sup>64</sup> tj. da je ispunio obaveze po tačkama 4.1.3 i 4.3 Ugovora“.

---

<sup>60</sup> Ugovor o kupoprodaji akcija „4. novembar“ Fabrika namjenskih proizvoda, br. 02-6218 od 31. jula 2007. g. (VCG), strana 7-8.

<sup>61</sup> Izvještaj o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po Ugovoru o prodaji akcija preduzeća „4. novembar – Fabrika namjenskih proizvoda“ i „4. novembar – Fabrika metalnih proizvoda“ Mojkovac, revizorske firme „Racio-Mont“ d.o.o. iz Kolašina, revizor Predrag Rakočević, dipl. ecc. (oktobar 2008. godine).  
Izvještaj o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po Ugovoru o prodaji akcija preduzeća „4. novembar – Fabrika metalnih proizvoda“ Mojkovac, revizorske firme „Racio-Mont“ d.o.o. iz Kolašina, revizor Predrag Rakočević, dipl. ecc. (jul 2010. godine).

<sup>62</sup> Izvještaj o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po Ugovoru o prodaji akcija preduzeća „4. novembar – Fabrika namjenskih proizvoda“ Mojkovac, revizorske firme „Racio-Mont“ d.o.o. iz Kolašina, revizor Predrag Rakočević, dipl. ecc. (januar 2010. godine).

<sup>63</sup> Strana 2 Izvještaja o izvršenoj reviziji iz januara 2010. g.

<sup>64</sup> Strana 5 Izvještaja o izvršenoj reviziji iz jula 2010. g



Revizor je prilikom sagledavanja ulaganja utvrdio „da je preduzeće BT International obezbjeđivalo sredstva za investiranje putem nabavke opreme (koja je direktno plaćena od strane kupca BT Int) i putem prenosa novčanih sredstava na devizni račun preduzeća koja su upotrijebljena za plaćanje obaveza po osnovu nabavki, poreskih obaveza i drugih obaveza tekućeg poslovanja<sup>65</sup>“. Za navedenu tvrdnju osnov je bio detaljan uvid revizora u fakture, carinske deklaracije, devizne bančine izvode, izvode o stanju novčanih sredstava na žiro računu preduzeća.

Tabela 19. Novčano ulaganje firme „BT International“ u Društvo „Tara Aerospace and Defence Products“ AD Mojkovac u periodu 2007 - 2009. godine

Datum	<u>Novčana ulaganja,</u> <u>vrsta i broj dokumenta:</u>	Iznos, , €
30. sep 2008.	Ugovor o prenosu potraživanja	10.300,00
16. okt 2008.	Izvod br. 39	25.000,00
13. maj 2009.	Izvod broj 12	7.200,00
18. maj 2009.	dnevnik blagajne	1.750,00
5. jun 2009.	dnevnik blagajne	5.300,00
18. jun 2009.	dnevnik blagajne	30.000,00
19. jun 2009.	dnevnik blagajne	13.550,00
2. jul 2009.	dnevnik blagajne	1.200,00
3. jul 2009.	dnevnik blagajne	1.300,00
7. jul 2009.	dnevnik blagajne	1.200,00
16. jul 2009.	dnevnik blagajne	15.000,00
17. jul 2009.	dnevnik blagajne	10.000,00
2. sep. 2009.	devizni izvod br 7	10.000,00
29. okt. 2009.	ugovor o cesiji br 1011	20.000,00
2. nov 2009.	dnevnik blagajne	410,00
2. dec 2009.	devizni izvod od 02. dec 2009	4.500,00
18. dec 2009.	dnevnik blagajne	1.073,68
	<b>ukupno:</b>	<b>157.783,68</b>

Kupac je preuzeo<sup>66</sup> upravljanje fabrikom 26. dec. 2007. godine, a Revizor potvrđuje da nije bilo investiranja iz neraspoređene dobiti preduzeća „Tara Aerospace and Defence Products“ AD Mojkovac, ili iz sredstava tekućeg poslovanja preduzeća.

Shodno Izvještaju<sup>67</sup> o reviziji finansijskih iskaza u 2008. godini, preduzeće „Tara Aerospace“ je u toku 2008. godine izvršilo ulaganja u nabavku opreme u vrijednosti od 46.181 € Izvršena je nabavka putničkih vozila, kancelarijske opreme, računarske opreme i ostale opreme. Shodno Izvještaju<sup>68</sup> o reviziji finansijskih iskaza u 2009. godini, preduzeće „Tara

<sup>65</sup> Strana 14 Izvještaja o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po Ugovoru o prodaji akcija preduzeća „4. novembar – Fabrika metalnih proizvoda“ Mojkovac, revizorske firme „Racio-Mont“ d.o.o. iz Kolašina, revizor Predrag Rakočević, dipl. ecc. (jul 2010. godine).

<sup>66</sup> Strana 19 Revizorskog izvještaja.

<sup>67</sup> Izvještaj o reviziji finansijskih iskaza za 2008. godinu preduzeća „Tara Aerospace and Defence Products“, iz maja 2009. godine revizorske firme „Racio-Mont“ d.o.o. iz Kolašina.

<sup>68</sup> Izvještaj o reviziji finansijskih iskaza za 2009. godinu preduzeća „Tara Aerospace and Defence Products“, iz maja 2010. godine revizorske firme „Racio-Mont“ d.o.o. iz Kolašina.

Aerospace“ je u toku 2009 godine izvršilo ulaganja u nabavku opreme u vrijednosti od 553,93 €

Sumarni pregled planiranih investicija sa detaljima o njihovoj realizaciji naveden je u tabeli 20. Podaci o pojedinačnim iznosima koji su vezani za određene investicione aktivnosti dobijeni su od strane Kupca. Detaljni pregled ulaganja po pojedinim investicionim aktivnostima prikazan je u tabeli 21.

*Tabela 20. Pregled ispunjenja pojedinih investicionih aktivnosti u Društvu „Tara Aerospace“*

INVESTICIONA AKTIVNOST	Iznos predviđen ugovorom, €	Investirano <sup>69</sup> , €
Nabavka nove i remont postojeće opreme	157.589,90	27.589
Tehnička podrška		73.000
Kupovina licence za nove proizvode		2.000
Obrtni kapital		20.000
<b>UKUPNO:</b>	<b>157.589,90</b>	<b>122.589</b>

*Tabela 21. Pregled ispunjenja pojedinih investicionih aktivnosti u Društvu „Tara Aerospace“*

INVESTICIONA AKTIVNOST	Iznos predviđen ugovorom €	Investirano <sup>70</sup> €	NAPOMENA
Nabavka nove i remont postojeće opreme	27.589	27.589	
Kupovina novih mašina i uređaja		13.500	Kupovina uređaja i sklopova za potrebe ispitivanja i rada opitne stanice, pogona montaže i pirotehnike, sredstava za poboljšanje proizvodnog procesa i podizanje nivoa bezbjednosti (specijalni alati i uređaji, nabavka kompresora, mjerne vage, uređaji za precizna mjerenja, kompleti alata i sl, konekcionni kablovi za mjerne uređaje, davači signala, opreme za zaštitu i sl.).
Sanacija i remont opreme u mehaničkoj obradi		9.089	Remont i modernizacija više uređaja u opitnoj stanici, i unapredjenje softvera. Ispitivanja instalacija i uređaja sa ciljem podizanja bezbjednosti na veći nivo u skladu sa zahtjevima rada sa opasnim i drugim materijama. Sanacija krovova, zamjena dotrajalih vrata i dovodjenje objekata u zakonski zahtijevano stanje.
Nabavka opreme/uređaja za administraciju, video nadzor i komunikaciju	5.000	5.000	Nabavka računarske opreme

<sup>69</sup> Podaci o iznosima, kao i napomene vezane za opis investicije dobijeni od strane direktora D.Markovića, E-mail-om 18. novembra 2010.g. u vidu tabele

<sup>70</sup> Podaci o iznosima, kao i napomene vezane za opis investicije dobijeni od strane direktora D.Markovića, E-mail-om 18. novembra 2010.g. u vidu tabele

Nastavak tabele 21 . Pregled ispunjenja pojedinih investicionih aktivnosti u Društvu „Tara Aerospace“

INVESTICIONA AKTIVNOST	Iznos predviđen ugovorom €	Investirano <sup>71</sup> €	NAPOMENA
<b>Tehnička podrška</b>	<b>30.000</b>	<b>73.000</b>	
Obuka inženjerskog i majstorskog kadra	20.000	20.000	Angažovanje stručnjaka za obuku zaposlenih za rad u pogonu montaže (6 radnika u period od 6 mjeseci). Obuka kadra za rad u pogonu pirotehnike - 4 izvršioca, dodatno realizovana obuka poslije prvih 6 mjeseci u periodu od dodatna 3 mjeseca.
Unapredjenje sistema kvaliteta	5.000	5.000	Kalibracija i verifikacija mjernih uređaja, od strane sertifikovanih ovlaštenih ustanova za kontrolu kvaliteta i istraživanje tržišta.
Istraživanje tržišta, razvoj novih proizvoda, nastup na sajmovima	30.000	48.000	Nastup na svjetskim sajmovima: EUROSATORY-Pariz, IDET, IDEF, IDEB, MILYPOL. Posjete dobavljačima (Kina, Amerika, Srbija, Makedonija, Bugarska, Češka, Slovačka, Austrija, Švajcarska i sl.) Razvoj novih piropatrona, kapisla, školskih i vježbovnih sredstava za potrebe vojske, raketnih motora i slično po sledećem: (2008. g.- 7 novih vrsta, 2009. g - 11 novih vrsta, 2010. g.- 10 novih vrsta).
<b>Kupovina licence za nove proizvode</b>	<b>20.000</b>	<b>2.000</b>	Društvo posjeduje ugovor o kupovini licence-know-how za izradu tricinata.
<b>Obrtni kapital</b>	<b>20.000</b>	<b>20.000</b>	Nabavka različitih vrsta sirovina za potrebe razvoja novih proizvoda i proizvodnje drugih sredstava po ugovorima.
<b>UKUPNO:</b>	<b>157.589</b>	<b>122.589</b>	

Prema informacijama dostavljenim od strane Kupca, u nabavku nove i remont postojeće opreme, „Tara Aerospace“ je utrošila 27.589 eura. U tehničku podršku je utrošeno 73.000 eura, dok je u kupovinu licence (koja je bila planirana) utrošeno 2.000 eura.

Kupac je u dosadašnjem periodu radio na razvoju više novih proizvoda: piropatrona, kapisla, školskih i vježbovnih sredstava za potrebe vojske, raketnih motora i slično (u 2008 godini -7 novih vrsta, u 2009. godini - 11 novih vrsta, u 2010. godini - 10 novih vrsta uz jedanaestu koja je trenutno u izradi). Kupac je, iz razloga razvoja, sredstva planirana za kupovinu licenci iskoristio za razvoj sopstvenih proizvoda. Razvoj pojedinih komplikovanih sredstava omogućio je Kupcu da realizuje Ugovor za piropatrone za kupca iz Vijetnama u iznosu od oko 1 milion eura, kojeg je kompanija BTI obezbijedila fabrici „Tara Aerospace“ kroz svoje marketinske aktivnosti.

<sup>71</sup> Podaci o iznosima, kao i napomene vezane za opis investicije dobijeni od strane direktora D.Markovića, E-mail-om 18. novembra 2010. g. u vidu tabele

Prema iznesenim podacima o investicijama u Društvo „Tara Precision Works“ AD Mojkovac, kao i Ugovornim obavezama, mogu se sistematizovati sledeće informacije:

- Kupac je Investicionim programom bio u obavezi u periodu 2007 - 2009. g. investira 157.589,90 € Prema Izveštaju o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po Ugovoru o prodaji akcija preduzeća „4. novembar – Fabrika namjenskih proizvoda“, ulaganja u 2007. godini nije bilo, uz napomenu da je Kupac je preuzeo upravljanje fabrikom 26. dec. 2007. godine,
- Prema pregledu obezbeđenja novčanih sredstava od strane „BT International“ u Društvo „Tara Aerospace and Defence Products“ Kupac je u periodu 2008-2009 uplatio na račun „Tara Aerospace“ iznos od 157.783,68 €
- U Izveštajima o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po Ugovoru revizor je konstatovao:
  - a. *„u knjigovodstvenoj evidenciji „Tara Aerospace and Defence Products“ AD Mojkovac evidentirano investiciono ulaganje preduzeća BT International iz Berna u iznosu od 157.783,68 eura (novčana ulaganja), što predstavlja iznos veći za 194,59 eura od planom predviđenih investicionih ulaganja za 2007., 2008. i 2009. godinu.“,*
  - b. *„da je kupac kontinuirano u čitavom periodu preduzima sve razumne ekonomske mjere u cilju obezbeđenja da se održi i unaprijedi osnovna djelatnost Društva i njegovo poslovanje odvija u skladu sa Biznis planom“ tj. da je ispunio obaveze po tačkama 4.1.3 i 4.3 Ugovora“,*
  - c. *„da je preduzeće BT International obezbeđivalo sredstva za investiranje putem nabavke opreme (koja je direktno plaćena od strane kupca BT Int) i putem prenosa novčanih sredstava na devizni račun preduzeća koja su upotrijebljena za plaćanje obaveza po osnovu nabavki, poreskih obaveza i drugih obaveza tekućeg poslovanja“,*
  - d. *„da nije bilo investiranja iz neraspoređene dobiti preduzeća „Tara Aerospace and Defence Products“ AD Mojkovac, ili iz sredstava tekućeg poslovanja preduzeća“,*
- Shodno Izveštajima o reviziji finansijskih iskaza u 2008. godini i 2009. godini revizor je konstatovao:
  - preduzeće „Tara Aerospace“ je u toku 2008. godine izvršilo ulaganja u nabavku opreme u vrijednosti od 46.181 € Izvršena je nabavka putničkih vozila, kancelarijske opreme, računarske opreme i ostale opreme,
  - preduzeće „Tara Aerospace“ je u toku 2009. godine izvršilo ulaganja u nabavku opreme u vrijednosti od 553,93 €
- Prema podacima dobijenim od direktora ukupan utrošak sredstava u investicione namjene je bio 122.589 €

## 4.2 ISPUNJENJE UGOVORENIH INVESTICIONIH ULAGANJA U ZAŠTITU ŽIVOTNE SREDINE

Ulaganja koja su povezana sa zaštitom životne sredine planirana su kroz rekonstrukciju pogona za prečišćavanje otpadnih voda (neutralizacija) i površinske zaštite (galvanizacija) u ukupnom iznosu od 140.000 €. U tabeli 22 je dat izvod iz tabele ukupnih investicionih obaveza Društava (tabela 18):

*Tabela 22. Ulaganja koja su povezana sa zaštitom životne sredine*

	INVESTICIONA AKTIVNOST	Iznos predviđen ugovorom, €	Investirano <sup>72</sup> €	Realizacija ugovorene obaveze u %
1.1	Površinska zaštita djelova (galvanizacija)	60.000	10.000	<b>16,67%</b>
1.2	Pogon za prečišćavanje otpadnih voda (neutralizacija)	80.000	20.000	<b>25,00%</b>
	<b>UKUPNO:</b>	<b>140.000</b>	<b>30.000</b>	<b>21,43%</b>

U pogonu galvanizacije postavljene su sledeće linije za površinski zaštitu: fosfatiranje gvožđa i čelika, hromatizacija aluminijuma i Al legura, hromatizacija bakra i mesinga, patiniranje mesinga, anodna oksidacija aluminijuma i Al legura, kadmijumiziranje, cinkovanje, srebrenje, kalajisanje, niklovanje, cijanidno bakarisanje, tvrdo hromiranje, bruniranje.

Kupac nije u potpunosti ispunio obaveze predviđene Investicionim programom u ovoj oblasti. Stepenn ostvarenja u finansijskom smislu je na nivou od 21,43%, a aktivnosti koje je Kupac preuzeo u ovoj oblasti su sledeće: eliminisane su sve tehnologije i procesi čiji su nusprodukti cijanidi, izvršena je rekonstrukcija kada za bruniranje, obavljeno je sređivanje radnih prostorija (rekonstrukcije, krećenje, popravke ventilacionog sistema, saniranje krovova).

Pored navedenog, izvršena je kupovina kontejnera i plastičnih posuda, i obavljeno smještanje cjelokupne količine mulja u burad i kontejnere, uz nabavku sredstava za neutralizaciju, saniranje krovova i rekonstrukciju vodovodne mreže za ispiranje sistema.

Kupac je počeo da stvara uslova za implementaciju zakonskih normi koje definišu zaštitu životne sredine. Ostvarena je saradnja sa predstavnicima Ekološke inspekcije Crne Gore, uz čiji nadzor su preduzete mjere na otklanjanju nedostataka. Fabrika je uvrštena u sve lokalne i državne planove zaštite životne sredine, ima osposobljeno osoblje, redovno se vrše mjerenja emisije gasova na kotlovskom postrojenju. Otpad je uskladišten u kontejnerima, plombiran od strane Fabrike i policije iz Mojkovca, a postrojenje za prečišćavanje voda je pod stalnom kontrolom ovlašćene i obučene osobe koja svakodnevno prati stanje.

U toku je prikupljanje ponuda, od strane kompanije BTI i menadžmenta Fabrike, za izradu projekta potpune sanacije i reparacije ovih postrojenja, sa ciljem izrade projekta čijom realizacijom bi stanje zaštite životne sredine bilo dovedeno u sklad sa normama.

<sup>72</sup> Podaci o iznosima, kao i opisi investicija dobijeni od strane direktora Z. Aleksića, E-mail-om 18. novembra 2010. g. u vidu tabele

### 4.3 ISPUNJENJE UGOVORENIH OBAVEZA IZ SOCIJALNOG PROGRAMA

Kupac je, shodno tački 4.1.2. Ugovora, obavezan poštovati postojeći Pojedinačni kolektivni ugovor Društva i obezbijediti implementaciju Socijalnog programa<sup>73</sup> iz Priloga broj 4. Socijalni program nije predvidio aktivnosti koje bi se ticale pojedinačnih Društava, već se svi stavovi odnose na oba Društva zajedno. Planirano je da Kupac u periodu od 3 godine nakon dana potpisivanja Ugovora zadrži isti broj zaposlenih u oba Društva, osim u slučajevima prinudnog i dobrovoljnog prestanka radnog odnosa, uz očuvanje relativnog odnosa i rasta zarada i drugih primanja i naknada zaposlenih, saglasno pozitivnim rezultatima poslovanja društava i pravima iz Kolektivnog ugovora. Programom je bilo predviđeno upošljavanje novih 50 radnika i to u prvoj godini 20, a u drugoj godini 30.

Prema Revizorskim izvještajima iz oktobra 2008. godine<sup>74</sup>, januara 2010. godine<sup>75</sup> i jula 2010. godine<sup>76</sup> mogu se izdvojiti sledeći podaci o broju zaposlenih i prosječnoj bruto zaradi, koji su predstavljani u sledećim tabelama i slikama.

*Tabela 23. Podaci o broju zaposlenih za period 2007.g. – 2010.g.*

	2007. g.	2008. g.	2009. g.	2010. g.
Tara Precision Works	88	95	103	111
Tara Aerospace and Defence Products	24	26	29	37
Ukupno radnika u oba Društva:	112	121	132	148
Planirani broj radnika po Socijalnom Programu:	150	180	180	180

Broj radnika u oba Društva je povećavan tokom 2008, 2009. i 2010. godine, tako da u 2010. godini u Društvima ima 34 radnika više u odnosu na dan privatizacije. Ipak, u odnosu na planirani ukupni broj radnika po Socijalnom programu (180 radnika u reprezentativnoj 2009. godini) Kupac u ovom smislu nije ispunio dio obaveza definisanih tačkom 4.1.2 Ugovora, slika 12.

Kupac je Socijalnim programom planirao i odgovarajuću kvalifikacionu strukturu zaposlenih. U tabeli 24 navedena je uporedna kvalifikaciona struktura na dan privatizacije, zatim na dan 31. decembar 2009. godine, kao i Socijalnim programom predviđena kvalifikaciona struktura za 2009. godinu. U odnosu na 31. decembar 2009. godine, kao tačku presjeka na koju se odnosi ovaj Izvještaj, mogu se izdvojiti sledeći zaključci:

<sup>73</sup> Socijalni program je zaveden kod Savjeta za privatizaciju VCG pod brojem 02-633 od 19.09. 2006. godine

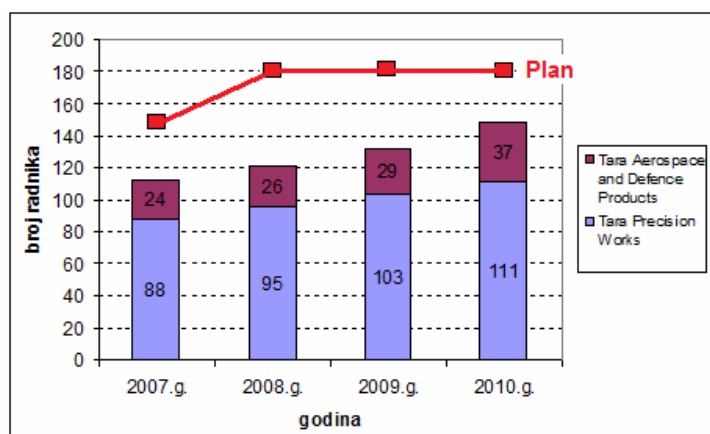
<sup>74</sup> Izvještaj o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po Ugovoru o prodaji akcija preduzeća „4. novembar – Fabrika namjenskih proizvoda“ i „4. novembar – Fabrika metalnih proizvoda“ Mojkovac, revizorske firme „Racio-Mont“ d.o.o. iz Kolašina, revizor Predrag Rakočević, dipl. ecc. (oktobar 2008. godine).

<sup>75</sup> Izvještaj o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po Ugovoru o prodaji akcija preduzeća „4. novembar – Fabrika namjenskih proizvoda“ Mojkovac, revizorske firme „Racio-Mont“ d.o.o. iz Kolašina, revizor Predrag Rakočević, dipl. ecc. (januar 2010. godine).

<sup>76</sup> Izvještaj o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po Ugovoru o prodaji akcija preduzeća „4. novembar – Fabrika metalnih proizvoda“ Mojkovac, revizorske firme „Racio-Mont“ d.o.o. iz Kolašina, revizor Predrag Rakočević, dipl. ecc. (jul 2010. godine).

- U oba Društva je zaposleno novih 20 radnika u odnosu na dan potpisivanja Ugovora,
- Polovina novozaposlenih (10 radnika) je sa visokom ili višom stručnom spremom,
- Devet novih radnika je KV stručne spreme, a jedan je SSS,
- Jos uvijek nije dostignut projektovani broj VKV radnika.

Pregled izmjene kvalifikacione strukture zaposlenih, kumulativno u oba Društva, u apsolutnom broju i relativnom odnosu prikazan je na slici 13.



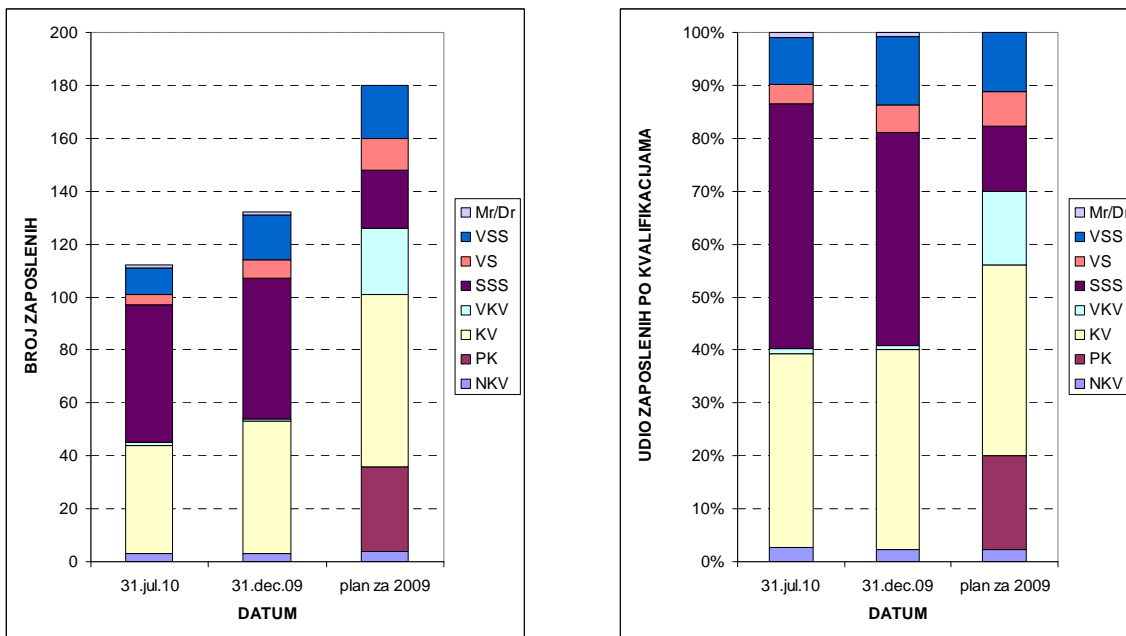
Slika 12. Kretanje broja zaposlenih u Društvima „Tara“ u periodu 2007.g – 2010. g sa indikacijom ugovorenih obaveza po osnovu broja radnika

Tabela 24. Izmjene u kvalifikacionoj strukturi zaposlenih

Kvalifikacija	31.jul.10	31.dec.09	plan za 2009
NKV	3	3	4
PK			32
KV	41	50	65
VKV	1	1	25
SSS	52	53	22
VS	4	7	12
VSS	10	17	20
Mr/Dr	1	1	
<b>Ukupno:</b>	<b>112</b>	<b>132</b>	<b>180</b>

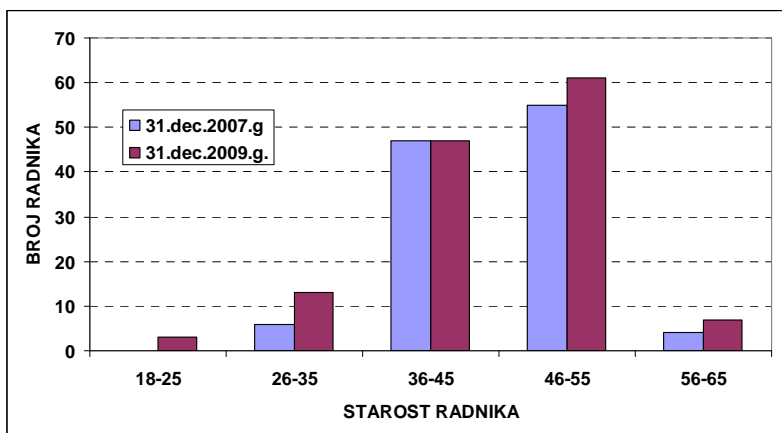
Tokom 2008. i 2009. godine, su, po osnovu penzionisanja, Društva napustila četiri radnika. U periodu od dana privatizacije nije bio otpuštanja po osnovu tehno-ekonomskih viškova, svojevoljnog raskida radnog odnosa ili smrtnih slučajeva. Po osnovu drugih razloga Društva su napustila četiri radnika. Prosječan iznos otpremnine po zaposlenom iznosio je 2.000,00 eura<sup>77</sup>.

<sup>77</sup> Podaci dobijeni u Fabrici, prilikom sastanka održanog 17. novembra 2010. godine, sa Zoranom Aleksićem, Dejanom Markovićem i Martinom Meixner-om.



Slika 13. Pregled izmjene kvalifikacione strukture zaposlenih, kumulativno u oba Društva, u apsolutnom broju i relativnom odnosu.

Pregled starosne strukture zaposlenih<sup>78</sup>, na dan potpisivanja Ugovora i na dan 31. decembra 2009. godine predstavljen je na slici 14.



Slika 14. Starosna struktura zaposlenih na dan privatizacije i 31. decembra 2009. g.

Prijemom novih radnika, djelimično je promijenjena starosna struktura zaposlenih, tako da mlađi od 35 godina sada čine oko 16% od ukupno zaposlenih, dok je na dan privatizacije njihovo učešće bilo svega 5%. Oko 36% danas zaposlenih je starosne dobi između 36-45 godina (na dan privatizacije – 42%), a oko 46% zaposlenih je je starosne dobi između 46-55 godina (na dan privatizacije – 49%).

<sup>78</sup> Podaci dobijeni u Fabrici, prilikom sastanka održanog 17. novembra 2010. godine, sa Zoranom Aleksićem, Dejanom Markovićem i Martinom Meixner-om



U tabeli 25 navedeni su podaci o prosječnim bruto zaradama radnika u periodu od 2007.g do 2010. godine.

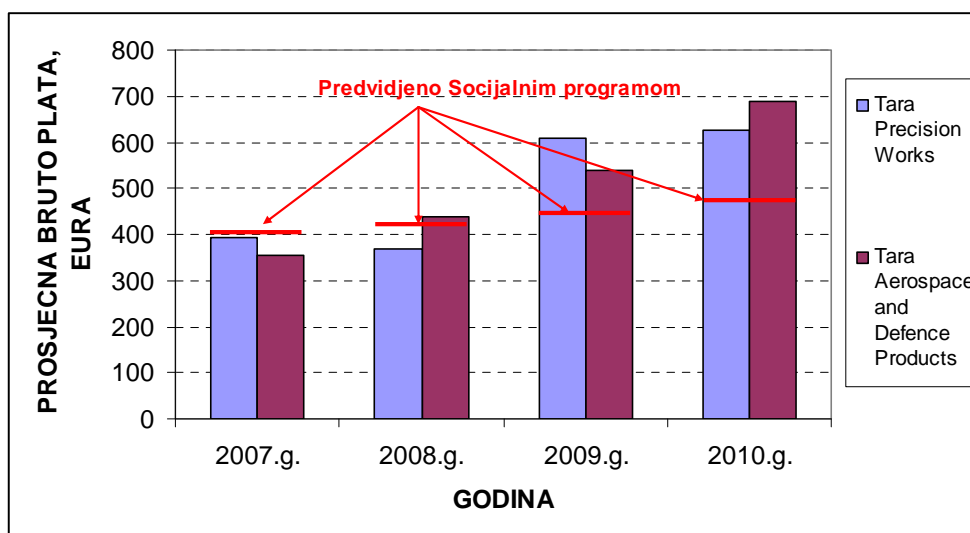
Tabela 25. Podaci o prosječnoj bruto zaradi<sup>79</sup>

	2007.g.	2008.g.	2009.g.	2010.g.
Tara Precision Works	393,36	369,59	607,86	625,38
Tara Aerospace and Defence Products	353,59	439,15	538,37	689,57
Planirana bruto plata po Socijalnom Programu:	400	420	450	475
Planirani % rasta bruto plata po Socijalnom Programu:		5.00%	7.14%	5.56%

U odnosu na podatke koji se odnose na prosječne bruto plate mogu se izvesti sledeći zaključci:

- Prosječne bruto plate u 2007. godini bile su niže za 1,6% odnosno 11% u odnosu na planirani nivo od 400 € u Društvima Tara Precision i Tara Aerospace respektivno. Na nivou oba Društva, prosječna bruto plata (385€) je bila niža za 3,7% od planiranog nivoa. Važno je napomenuti da je Kupac preuzeo Fabriku u decembru 2007. godine,
- Prosječna bruto plata u 2008. na nivou oba Društva zajedno (385€) je bila niža za oko 8% od planiranog nivoa od 420€. Pri tome je u Društvu Tara Aerospace bila veća od nivoa planiranog Socijalnim programom,
- Prosječne bruto plate u 2009. godini bile su više za 35% odnosno 20% u odnosu na planirani nivo od 450 € u Društvima Tara Precision i Tara Aerospace respektivno. Na nivou oba Društva, prosječna bruto plata (592€) je bila viša za 32% od planiranog nivoa,
- Prosječne bruto plate u 2010. godini bile su više za 31% odnosno 45% u odnosu na planirani nivo od 475 € u Društvima Tara Precision i Tara Aerospace respektivno. Na nivou oba Društva, prosječna bruto plata (641€) je bila viša za 35% od planiranog nivoa.

Pregled kretanja prosječnih bruto plata u Društvima „Tara Precision“ i „Tara Aerospace“, u odnosu na nivoe koji su predviđeni Socijalnim programom, ilustrovan je na slici 16.



Slika 16. Pregled kretanja prosječnih bruto plata u Društvima „Tara Precision“ i „Tara Aerospace“ u periodu 2007-2010. g.

<sup>79</sup> Podaci iz tri Izvještaja o izvršenoj reviziji realizacije obaveza, kao i iz dokumenata br. 1619 i 1036 od 18. nov. 2010.g.

#### 4.4 ISPUNJENJE UGOVORENIH OBAVEZA VEZANIH ZA DJELATNOST DRUŠTVA

Obaveze Kupca u dijelu održanja i unapređenja osnovne djelatnosti Društva, definisane su tačkom 4.1.3 Ugovora: „Kupac će kontinuirano u periodu od 3 (tri) godine od Dana ispunjenja preduzimati sve razumne ekonomske mjere u cilju obezbjeđenja se održi i unaprijedi osnovna djelatnost Društva i njegovo poslovanje odvija u skladu sa Biznis planom, datim u u Prilogu br. 5“

Kupac je u dosadašnjem periodu radio na razvoju više novih proizvoda: piropatrona, kapisla, školskih i vježbovnih sredstava za potrebe vojske, raketnih motora i slično (u 2008 godini -7 novih vrsta, u 2009. godini - 11 novih vrsta, u 2010. godini- 10 novih vrsta uz jedanaestu koja je trenutno u izradi). Kupac je, iz razloga razvoja, sredstva planirana za kupovinu licenci iskoristio za razvoj sopstvenih proizvoda. Razvoj pojedinih sredstava omogućio je Kupcu da realizuje Ugovor za piropatrone za kupca iz Vijetnama u iznosu od oko 1 milion eura, kojeg je kompanija BTI obezbijedila fabrici „Tara Aerospace“ kroz svoje marketinške aktivnosti. Takođe, Kupac vodi intenzivne aktivnosti na razvoju nova dva sredstva streljačkog i sportskog naoružanja.

Pregled materijalne imovine Društava<sup>80</sup> prikazan je u tabelama 25 i 26.

Tabela 25. Materijalna imovina društva „Tara Precision“

MATERIJALNA IMOVINA	31.12.2007.	31.12.2008.	31.12.2009.
Zemljište, €	166.383	166.383	166.383
Građevinski objekti, €	2.027.324	2.077.099	2.077.099
Oprema, €	2.572.541	6.665.768	6.667.266
Ispravka vrijednosti građ. objekata, €	-159.712	-199.036	-234.126
Ispravka vrijednosti opreme alata, €	-1.159.905	-1.409.021	-1.761.141
<b>Ukupno, €</b>	<b>3.446.631</b>	<b>7.301.193</b>	<b>6.915.481</b>

Tabela 26. Materijalna imovina društva „Tara Aerospace“

MATERIJALNA IMOVINA	31.12.2007.	31.12.2008.	31.12.2009.
Zemljište, €	31.395 €	31.395 €	31.395 €
Građevinski objekti, €	151.190 €	169.460 €	295.277 €
Oprema, €	215.208 €	260.566 €	135.304 €
Ispravka vrijednosti građ. objekata, €	-14.749 €	-17.980 €	-16.514 €
Ispravka vrijednosti opreme alata, €	-15.553 €	-26.179 €	-43.345 €
<b>Ukupno, €</b>	<b>367.491 €</b>	<b>417.262 €</b>	<b>402.117 €</b>

Pregled zaliha Društava<sup>81</sup> prikazan je u tabelama 27 i 28.

<sup>80</sup> Podaci su preuzeti iz Izvještaja o revizijama finansijskih iskaza za oba društva za godine 2008. i 2009.

Tabela 27. Zalihe preduzeća „Tara Precision“

OPIS	31.12.2007	31.12.2008.	31.12.2009.
Zalihe gotovih proizvoda	212.870 €	14.578 €	60.550 €
Zalihe nedovršene proizvodnje	196.063 €	296.109 €	299.294 €
Zalihe materijala	197.516 €	215.502 €	192.518 €
Zalihe rezervnih djelova	13.529 €	12.047 €	9.632 €
Zalihe alata i inventara	24.279 €	33.276 €	31.016 €
Ostale zalihe	8.522 €	7.714 €	11.822 €
<b>ukupno:</b>	<b>652.779 €</b>	<b>579.226 €</b>	<b>604.832 €</b>

Tabela 28. Zalihe preduzeća „Tara Aerospace“

OPIS	31.12.2007	31.12.2008.	31.12.2009.
Zalihe gotovih proizvoda	31.027 €	425.084 €	458.924 €
Zalihe nedovršene proizvodnje			
Zalihe materijala	32.235 €	72.838 €	110.212 €
Zalihe rezervnih djelova	49 €		
Zalihe alata i inventara	9 €	118 €	
Ostale zalihe	7.912 €	5.468 €	4.148 €
<b>ukupno:</b>	<b>71.232 €</b>	<b>503.508 €</b>	<b>573.284 €</b>

Pregled rezultata finansijskog poslovanja oba Društva prikazan je u tabelama 29 i 30. Preduzeće „Tara Precision“ je u izvještajnom periodu 2008. g. ostvarilo gubitak u poslovanju u iznosu od -514.355 € prije oporezivanja, dok je finansijski rezultat poslije oporezivanja u knjigovodstvu preduzeća -617.492 €. U izvještajnom periodu 2009. g. preduzeće je ostvarilo gubitak u poslovanju u iznosu od -1.246.510 € prije oporezivanja, dok je finansijski rezultat poslije oporezivanja u knjigovodstvu preduzeća -1.319.380 € tabela 29.

Tabela 29. Finansijski rezultat poslovanja preduzeća „Tara Precision“

OPIS	2008. g.	2009. g.
Prihodi ukupno, €	975.434	352.363
Rashodi ukupno, €	(1.488.715)	(1.596.288)
Neto finansijski trošak, €	(1.075)	(1.243.925)
Finansijski rezultat gubitak (prije oporezivanja), €	(514.355)	(2.585)
Porezi ukupno, €	(103.137)	(72.870)
Finansijski rezultat (gubitak) poslije oporezivanja, €	(617.492)	(1.319.380)

Tabela 30. Finansijski rezultat poslovanja preduzeća „Tara Aerospace“

OPIS	2008. g.	2009. g.
Prihodi ukupno, €	606.266	901.100
Rashodi ukupno, €	(573.028)	(858.490)
Neto finansijski trošak, €	(9.858)	(13.717)
Finansijski rezultat dobitak (prije oporezivanja), €	23.380	28.893
Porezi ukupno, €	2.104	2.690
Finansijski rezultat (dobitak) poslije oporezivanja, €	21.276	26.203

<sup>81</sup> Podaci su preuzeti iz Izvještaja o revizijama finansijskih iskaza za oba društva za godine 2008. i 2009.

Preduzeće „Tara Aerospace“ je u izvještajnom periodu 2008. g. ostvarilo dobitak u poslovanju u iznosu od 23.380 € prije oporezivanja, dok je finansijski rezultat poslije oporezivanja u knjigovodstvu preduzeća 21.276 €. U izvještajnom periodu 2009. g. preduzeće je ostvarilo dobitak u poslovanju u iznosu od 28.893 € prije oporezivanja, dok je finansijski rezultat poslije oporezivanja u knjigovodstvu preduzeća 26.203 €.

Detaljna finansijska analiza poslovanja Društava „Tara Precision“ i „Tara Aerospace“ urađena je na bazi zvaničnih finansijskih izvještaja i izvještaja revizora za 2007, 2008. i 2009. godinu i prezentirana kao posebno poglavlje ovog Izvještaja.

#### **4.5 ISPUNJENJE UGOVORENIH OBAVEZA VEZANIH ZA GARANCIJE**

Članom 4.2. Ugovora br. 02-6218 od 31.07.2007. godine (Ugovor o kupoprodaji 31.8746% akcijskog kapitala društva „4. novembar“ - Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac) utvrđena je obaveza Kupca da preda garanciju za dobro izvršenje posla, radi obezbjeđenja investicione obaveze Kupca iz člana 4.1.1. Ugovora i preuzetih obaveza po osnovu Socijalnog programa shodno članu 4.1.2 Ugovora i Prilogu 4.

Garancija »Prve banke CG« za dobro izvršenje posla br. 1.4.3986/2, u visini od 100% ukupne investicione obaveze (157.589,09 eura) izdata je na ime korisnika: Vlade Republike Crne Gore – Savjeta za privatizaciju, ukoliko kupac nije izvršio bilo koju: 1. obavezu preuzetu u skladu sa investicionim programom iz člana 4.1.1 Ugovora ili 2. preuzetih obaveza po osnovu Socijalnog programa. Garancija za dobro izvršenje posla je stupila na snagu odmah nakon dana potpisivanja ugovora i važila je do 20.08.2008. godine (1 godina), nakon čega je trebala biti vraćena Garantu.

Članom 4.2. Ugovora br. 02-6218/2 od 31.07.2007. godine (ugovor o kupoprodaji 31.8754% akcijskog kapitala društva „4. novembar“ Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac) utvrđena je obaveza Kupca da preda garanciju za dobro izvršenje posla, radi obezbjeđenja investicione obaveze Kupca iz člana 4.1.1. Ugovora i preuzetih obaveza po osnovu Socijalnog programa shodno članu 4.1.2 Ugovora i Prilogu 4.

Garancija »Prve banke CG« za dobro izvršenje posla br. 1.4.3985/2, u visini od 100% ukupne investicione obaveze (1.700.000,00 eura) izdata je na ime korisnika: Vlade Republike Crne Gore – Savjeta za privatizaciju, ukoliko kupac nije izvršio bilo koju: 1. obavezu preuzetu u skladu sa investicionim programom iz člana 4.1.1, 4.2.1 i 4.2.2 Ugovora ili 2. preuzetih obaveza po osnovu Socijalnog programa. Garancija ističe na dan koji pada 6 mjeseci nakon isteka jednogodišnjeg investicionog perioda.

Garancija za dobro izvršenje posla ostaje na snazi od dana zaključenja Ugovora do nastupanja sljedećeg:

1. obezbjeđenja od strane Savjeta za privatizaciju pisanog obavještenja Banci da je Kupac u potpunosti realizovao Investicioni program za prvi investicioni period i da ne postoji nikakvo neplaćeno potraživanje iz realizacije Socijalnog programa, ili
2. nova Garancija za dobro ispunjenje je izdata od strane »Prve banke CG« ili druge banke prihvatljive za Savjet za privatizaciju u iznosu od najmanje 1.875.000,00 eura za drugu godinu i u iznosu od 2.750.000,00 za treću godinu pod istim uslovima kao i ova Garancija, ili
3. 31.01.2009. godine.

Garancija je po isteku važnosti trebala biti vraćena Garantu.

#### **4.6 ISPUNJENJE UGOVORENIH OBAVEZA VEZANIH ZA RASPOLAGANJE PAKETOM AKCIJA**

Članom 4.3 Ugovora su definisane i dodatne obaveze Kupca, vezane za raspolaganja Paketom akcija kao i imovinom, za oba društva:

*„Kupac se obavezuje da bez prethodne saglasnosti Vlade u periodu od 3 (tri) godine od Dana ispunjenja ili u kraćem roku u slučaju potpunog ispunjenja obaveza neće preduzeti, dozvoliti ili glasati da budu preduzete sledeće radnje:*

- *Prodaja prenošenje ili na drugi način raspolaganje Paketom akcija, u cjelini ili djelimično,*
- *Zalaganje ili na drugi način opterećenje Paketa akcija,*
- *Prodaja prenošenje zalaganje opterećenje ili na drugi način raspolaganje imovinom Društva ukoliko bi takvo raspolaganje prelazilo 5% vrijednosti ukupne imovine Društva prema poslednjem bilansu koji postoji na dan tog posla,*
- *Iniciranje dobrovoljne likvidacije, odnosno stečaja ili stavljanje Društva pod prinudnu upravu (ili bilo koji sličan postupak),*
- *Mijenjanje bitno osnovne registrovane djelatnosti Društva koja je određena u Statutu Društva kao i proširenje djelatnosti Društva,*
- *Reorganizovanje, restrukturiranje podjelom, pripajanjem ili spajanjem ili promjena pravnog statusa Društva na bilo koji sličan način,*
- *Smanjenje akcijskog kapitala Društva.*

Prema Izvještajima o izvršenoj reviziji realizacije obaveza iz Ugovora o kupoprodaju akcija za oba društva, Kupac nije prekršio ni jednu od odredbi člana 4.3 kojima su definisane njegove obaveze u smislu raspolaganja Paketom akcija i imovinom Društava.

##### **4.6.1 RASPOLAGANJE NEPOKRETNOSTIMA U VLASNIŠTVU DRUŠTAVA**

Na osnovu podataka iz Uprave za nekretnine – područne jedinice Mojkovac, od 26.07.2007. godine, akcionarsko društvo „4. novembar“ - *Fabrika metalnih djelova Mojkovac*, u svojini 1/1, imala je 9.678 m<sup>2</sup> poslovnog prostora, 500 m<sup>2</sup> dvorišta i 44.078 m<sup>2</sup> livada, sa

uknjiženom hipotekom na poslovnoj zgradi (br. 17), površine 2099 m<sup>2</sup>, u korist Hipotekarne banke AD Podgorica, radi obezbjeđenja potraživanja od 100.000,00 eura od 14.11.2006. godine, sa rokom otplate od 12 mjeseci.<sup>82</sup>

U Listu nepokretnosti broj 102, imovina u vlasništvu (9/10) preduzeća „Tara Precision Works“ AD Mojkovac – poslovni prostor u vanprivredi površine 61 m<sup>2</sup>, 89 m<sup>2</sup>, 114 m<sup>2</sup> i 61 m<sup>2</sup>, knjigovodstvene vrijednosti 164.437,82 € založena je po ugovoru o hipoteci u korist Hipotekarne banke AD Podgorica, po ugovoru br. 5764/09, kao sredstvo obezbjeđenja plaćanja revolving kredita u iznosu od 100.000,00 € po kojem je dužnik „Tara Aerospace and Defence Products“ AD Mojkovac.

U Listu nepokretnosti broj 669, imovina preduzeća – poslovne zgrade u privredi površine 142 m<sup>2</sup>, 338 m<sup>2</sup>, 348 m<sup>2</sup> i 1285 m<sup>2</sup> vlasništvo preduzeća „Tara Precision Works“ AD Mojkovac, knjigovodstvene vrijednosti 321.150,51 € založena je u korist Hipotekarne banke AD Podgorica kao sredstvo obezbjeđenja plaćanja po ugovoru o garanciji broj 101-5081/2 od 31.12.2009. godine. Iznos garancije je iznosio 183.911,00 €

Ukupna knjigovodstvena vrijednost opterećene imovine (po oba ugovora o hipoteci) iznosi 485.588,33 € što predstavlja 6,41% od vrijednosti ukupne imovine (ukupna vrijednost imovine preduzeća po bilansu na dan 31.12.2009. godine iznosila je 7.575.000,00 €).

Na osnovu potvrde Hipotekarne banke AD Podgorica br. 05-2217 od 09.07.2010. godine o prestanku hipoteke, usljed namirenja potraživanja koje je bilo obezbijeđeno hipotekom i zahtjeva hipotekarnog dužnika „Tara Precision Works“ AD Mojkovac za brisanje zabilježbe ugovora o hipoteci ov. br. 6609/09 od 31.12.2009. godine, knjigovodstvena vrijednost imovine, na dan vršenja revizije (jul 2010. g.), koja je opterećena hipotekom po ugovoru o hipoteci br. 5764/09 iznosi 164.437,82 € što predstavlja 2,17% vrijednosti ukupne imovine preduzeća.<sup>83</sup>

U listu nepokretnosti br. 102 od **01.11.2010. godine**, na nestambenom prostoru površine 61 m<sup>2</sup> (PD 5) koji je u susvojini: 9/10 u susvojini „Tara Precision Works“ AD Mojkovac i 1/10 u susvojini „Tara Aerospace and Defence Products“ AD Mojkovac i nestambenom prostoru površine 61 m<sup>2</sup> (PD 46) koji je u susvojini: 9/10 u susvojini „Tara Precision Works“ AD Mojkovac i 1/10 u susvojini „Tara aerospace and Defence Products“ AD Mojkovac upisana je hipoteka u korist Hipotekarne banke AD Podgorica, kao sredstvo obezbjeđenja vraćanja duga dužnika „Tara aerospace and Defence Products“ AD Mojkovac u iznosu 100.000,00 € po ugovoru br. 5764/09, sa rokom dospjeća 05.11.2010. godine.

Na osnovu podataka iz Uprave za nekretnine – područne jedinice Mojkovac, od 26.07.2007. godine, akcionarsko društvo „4. novembar“ - Fabrika namjenskih djelova Mojkovac imala 1.205 m<sup>2</sup> poslovnog prostora i 10.465 m<sup>2</sup> livade, bez tereta i ograničenja.<sup>84</sup>

U Listu nepokretnosti br. 102 od 25.12.2009. godine, nad poslovnim prostorima u vanprivredi, kojih je preduzeće „Tara aerospace and Defence Products“ AD Mojkovac vlasnik 1/10, čija knjigovodstvena vrijednost iznosi 10.746,23 € stavljena je hipoteka u korist

<sup>82</sup> Uprava za nekretnine – područna jedinica Mojkovac, List nepokretnosti - prepis 669.

<sup>83</sup> Izvještaj nezavisnog revizora, FMP, jul 2010, str. 16 i 17.

<sup>84</sup> Uprava za nekretnine – područna jedinica Mojkovac, List nepokretnosti – prepis 718.

Hipotekarne banke AD Podgorica, kao sredstvo obezbjeđenja vraćanja kredita u iznosu 100.000,00 € po ugovoru br. 5764/09.

Ukupna vrijednost imovine preduzeća, po bilansu na dan 31.12.2009. godine iznosila je 418.208,65 € što predstavlja 2,57% vrijednosti stalne imovine.<sup>85</sup>

U Listu nepokretnosti br. 718 od 25.12.2009. godine, na imovini - poslovnim zgradama u privredi, u vlasništvu preduzeća „Tara Aerospace and Defence Products“ AD Mojkovac, ne postoje tereti i ograničenja.<sup>86</sup>

U listu nepokretnosti br. 102 od **01.11.2010. godine**, na nestambenom prostoru površine 61 m<sup>2</sup> (PD 5) koji je u susvojini: 9/10 u susvojini „Tara Precision Works“ AD Mojkovac i 1/10 u susvojini „Tara Aerospace and Defence Products“ AD Mojkovac i nestambenom prostoru površine 61 m<sup>2</sup> (PD 46) koji je u susvojini: 9/10 u susvojini „Tara Precision Works“ AD Mojkovac i 1/10 u susvojini „Tara aerospace and Defence Products“ AD Mojkovac upisana je hipoteka u korist Hipotekarne banke AD Podgorica, kao sredstvo obezbjeđenja vraćanja duga dužnika „Tara Aerospace and Defence Products“ AD Mojkovac u iznosu 100.000,00 € po ugovoru br. 5764/09, sa rokom dospijeca 05.11.2010. godine.

#### **4.7 ISPUNJENJE UGOVORENIH OBAVEZA IZ DOMENA ODNOSA SA LOKALNOM SAMOUPRAVOM**

Kupac je u Ponudi naveo mogućnost ulaganja u toplifikaciju grada Mojkovca i povezivanje fabrike »4. novembar« sa gradskom toplanom sa predlogom planiranih sredstava u iznosu od 200.000 € Navedeni stav je od strane Kupca inkorporiran i u Socijalni program koji predstavlja Prilog Ugovora o kupoprodaji akcija.

Kupac nije vršio ulaganja po ovom osnovu, a Obrađivačima Izvještaja je prezentirana informacija Opštine Mojkovac<sup>87</sup> da na području Opštine Mojkovac ne postoji gradska toplana, kao niti druga toplana koja bi mogla biti iskorišćena za investicione zahvate Kupca.

#### **4.8 IZMIRENJA OBAVEZA PO SUDSKIM PRESUDAMA**

Poglavljem 1.5 ovog Izvještaja, na strani 9, definisano je „Stanje obaveza i potraživanja zajedničkog Društva<sup>88</sup> na dan 25. jul 2007. godine“. Obaveze su se odnosile na dobavljače, kao i poreze i doprinose na zarade zaposlenih. Ukupne obaveze iznosile su 85.193,23 € a ukupna potraživanja su iznosila 48.828,99 € Obaveze prema dobavljačima iznosile su oko 20% od

---

<sup>85</sup> Izvještaj nezavisnog revizora FNP, januar 2010, str. 13 i 14.

<sup>86</sup> Isto.

<sup>87</sup> Dopis Opštine Mojkovac broj 15-711 od 17. novembra 2010. g.

<sup>88</sup> »Stanje obaveza i potraživanja Društava na dan 25. 07. 2007. godine« potpisano od strane Izvršnog direktora (Vitimir Medojević) i Predsjednika Odbora direktora (Radovan Ivanović).

ukupnog iznosa obaveza, dok je preostalih 80% obaveza vezano za poreze i doprinose na isplaćene zarade zaposlenih.

Kupac je dokumentovao<sup>89</sup> određena plaćanja po osnovu obaveza vezanih za sudske presude, kako je navedeno u tabeli 31.

*Tabela 31. Troškovi koje je Kupac imao po sudskim presudama*

OPIS	Iznos spora €	Plaćeno po Rešenjima Tara Aerospace	Plaćeno po Rešenjima Tara Precision	UKUPNO PLAĆENO €	NAPOMENA
Spor sa preduzećem „Gradac“ Mojkovac	16.898,00		2.403,94 16.509,74	<b>18.913,68</b>	Naplaćeno po sudskoj blokadi
Spor protiv preduzeća i lica odgovornih za izlivanje cijanida	51.480,00		7.000,00	<b>7.000</b>	Po sporazumnom rešenju br 540/2010/05 utvrđen iznos za plaćanje od 21.000 € rok otplate sukcesivno na 3 godine, prva godina plaćena.
Spor sa preduzećem „Pobjeda“ Goražde	6.267,00				Još uvijek pod sporom
Spor sa Damjanović Rosandom	130.000,00	35.678,61 30.200,55	5.541,53	<b>71.420,69</b>	Naplaćeno po sudskoj blokadi, rešenja br 99-1-398 TPW i 99-1-101 TAD
Spor sa Vučinić Ljubinkom	20.000,00	14.052,18	614,28	<b>14.666,46</b>	Naplaćeno po sudskoj blokadi, rešenja 99-IV52 TPW i 99-415/09 TAD
<b>Ukupno:</b>	<b>224.645,00</b>	<b>79.931,34</b>	<b>31.069,49</b>	<b>112.000,83</b>	

## 5 ANALIZA IMOVINSKOG, PRINOSNOG I FINANSIJSKOG POLOŽAJA

### 5.1 *Finansijska analiza preduzeća „TARA –PRECISION WORKS“ AD MOJKOVAC za period 2007-2009. godina*

Finansijska analiza poslovanja „TARA –PRECISION WORKS“ AD MOJKOVAC urađena je na bazi zvaničnih finansijskih izvještaja i izvještaja revizora za 2007, 2008. i 2009. godinu. Bilansi stanja i bilansi uspjeha „TARA –PRECISION WORKS“ AD MOJKOVAC koji će poslužiti kao osnova za analizu poslovanja preduzeća, u periodu 2007-2009. godine, prikazani su u sledećim tabelama:

<sup>89</sup> Izvještaj o obavezama sa kojima Kupac fabrike nije bio upoznat potpisivanjem kupoprodajnog ugovora, dokument od 17. novembra 2010. godine potpisan od strane direktora oba Društva, Zorana Aleksića i Dejana Markovića



Tabela 32. Bilans stanja za period 2007 – 2009. godina

POZICIJA	Iznos, €		
	2009	2008	2007
<b>A K T I V A</b>			
<b>A. STALNA IMOVINA</b>	<b>6,919,639</b>	<b>7,305,350</b>	<b>3,450,788</b>
I. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL			
II. NEMATERIJALNA ULAGANJA			
III. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA	6,915,482	7,301,193	3,446,631
IV. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI	4,157	4,157	4,157
<b>B. OBRTNA IMOVINA</b>	<b>1,260,193</b>	<b>1,555,796</b>	<b>747,271</b>
I. ZALIHE	604,832	579,226	652,779
II. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA	653,520	636,638	94,492
1. Potraživanja od kupaca i zaposlenih	604,832	579,226	54,633
3. Kratkoročni finansijski plasmani	16,463	13,412	
4. Gotovina i gotovinski ekvivalenti	3,228	1,052	39,859
5. Obračunati nenaplaćeni prihodi	28,997	42,948	
III. OSTALA OBRTNA IMOVINA	1,841	339,932	
<b>C. POSLOVNA IMOVINA</b>	<b>8,179,832</b>	<b>8,861,146</b>	<b>4,198,059</b>
<b>D. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>E. UKUPNA AKTIVA</b>	<b>8,179,832</b>	<b>8,861,146</b>	<b>4,198,059<sup>90</sup></b>
<b>F. VANBILANSNA AKTIVA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>P A S I V A</b>			
<b>A. KAPITAL</b>	<b>1,577,910</b>	<b>2,897,290</b>	<b>3,514,782</b>
I. UPISANI KAPITAL	4,973,520	4,973,520	4,973,520
II. EMISIONA PREMIJA	0	0	
III. REZERVE			
IV. REVALORIZACIONE REZERVE			
V. NERASPOREĐENI DOBITAK/GUBITAK	(3,395,610)	(2,076,230)	(1,458,738)
<b>B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE</b>	<b>5,997,090</b>	<b>5,339,630</b>	<b>683,257</b>
I. DUGOROČNA REZERVISANJA			
II. DUGOROČNE OBAVEZE			
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (115+116+117+118)	5,821,083	5,236,494	683,257
1. Kratkoročne finansijske obaveze			
2. Obaveze iz poslovanja	5,227,841	5,013,342	395,581
3. Obaveze za poreze	447,522	187,786	287,676
4. Ostale kratkoročne obaveze i pasivna vremenska razgraničenja	145,720	35,366	
IV. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	176,007	103,136	
<b>C. UKUPNA PASIVA (101+109)</b>	<b>7,575,000</b>	<b>8,236,920</b>	<b>4,198,039</b>
<b>D. VANBILANSNA PASIVA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<sup>90</sup> Konstatujemo da ne postoji jednakost aktive i pasive u 2007. god. (AKTIVA=4.198.059€ PASIVA=4.198.039€).

Tabela 33. Bilans uspjeha za period 2007 g. - 2009. god.

POZICIJA	Iznos, €		
	2009	2008	2007
<b>A. PRIHODI I RASHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA I POSLOVNI PRIHODI</b>	<b>352,363</b>	<b>877,187</b>	<b>651,343</b>
1. Prihodi od prodaje	238,835	617,487	725,024
2. Ostali poslovni prihodi	64,371	357,947	45,987
3. Promjena vrijednosti zaliha	49157	(98.247)	(119.668)
<b>II POSLOVNI RASHODI</b>	<b>(1,596,287)</b>	<b>(1,390,468)</b>	<b>(1,037,170)</b>
1. Nabavna vrijednost prodate robe			
2. Troškovi materijala, goriva i energije	(147,720)	(203,039)	(121,884)
3. Troškovi amortizacije	(411,367)	(288,440)	(317,533)
4. Troškovi zaposlenih	(781,005)	(578,129)	(433,056)
5. Ostali poslovni rashodi	(256,195)	(320,860)	(164,697)
<b>III POSLOVNA DOBIT</b>			
<b>IV. POSLOVNI GUBITAK</b>	<b>(1,243,924)</b>	<b>(513,281)</b>	<b>(385,827)</b>
V. FINANSIJSKI PRIHODI			
VI. FINANSIJSKI RASHODI	(2,585)	(1,075)	(14,418)
VII. OSTALI PRIHODI			
VIII. OSTALI RASHODI			
<b>IX DOBIT IZ REDOVNOG POSLOVANJA</b>			
<b>X. GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA</b>			
<b>B. VANREDNE STAVKE I VANREDNI PRIHODI</b>			
<b>II VANREDNI RASHODI</b>			
<b>C. DOBIT PRE OPOREZIVANJA</b>			
<b>D. Neto dobitak/gubitak od diskont. aktivnosti</b>		<b>(617,492)</b>	<b>(400,325)</b>
<b>E. POREZ NA DOBIT</b>	<b>(72,870)</b>	<b>(103,136)</b>	
<b>F. NETO DOBIT</b>			<b>0</b>
<b>G. NETO GUBITAK</b>	<b>(1,319,379)</b>		
<b>J. NETO GUBITAK za obračunski period</b>	<b>(1,319,379)</b>	<b>(617,492)</b>	<b>(400,245)</b>

Finansijska analiza poslovanja „*TARA –PRECISION WORKS*“ AD MOJKOVAC za navedeni period 2007 -2009. godina, ima za cilj da omogući:

- Sagledavanje finansijskog položaja preduzeća,
- Utvrđivanje imovinskog položaja preduzeća i
- Utvrđivanje prinostnog položaja preduzeća, odnosno njegovu zarađivačku moć.

### **5.1.1. Utvrđivanje finansijskog položaja „Tara Precision Works“**

Ocjena finansijskog položaja društva zasniva se na analizi finansijske ravnoteže i analizi pasive sa aspekta vlasništva, tj. analizi zaduženosti, što predstavlja ocjenu finansijske situacije u užem smislu.

Finansijski položaj preduzeća uslovljavaju brojni činioci koji međusobno mogu biti kontradiktorni, što dodatno otežava konačno sagledavanje finansijskog položaja preduzeća. Ovaj problem se rješava vremenskim i prostornim upoređivanjem finansijskog položaja. Vremensko upoređivanje omogućava sagledavanje dinamike, to jest kretanja ili razvoja finansijskog položaja preduzeća. Prostorno upoređivanje omogućava upoređivanje finansijskog položaja preduzeća u odnosu na finansijski položaj konkurencije, što pruža solidnu osnovu za zaključivanje o izgledima preduzeća za opstanak, rast i razvoj.

Predmetna analiza uključuje samo vremensku dimenziju s obzirom na nemogućnost sprovođenja prostorne analize usled nedostataka vezanih za statistički obuhvat privrednih aktivnosti preduzeća koja pripadaju istoj privrednoj grani.

Analiza ima za cilj da finansijski položaj preduzeća kvantifikuje kao dobar, prihvatljiv ili loš. Utvrđivanje finansijskog položaja je izuzetno značajno, obzirom da finansijski položaj primarno determiniše mogućnosti finansiranja preduzeća a time i njegov rast, razvoj i opstanak.

#### **5.1.1.1 Analiza finansijske ravnoteže**

Analiza finansijske ravnoteže je najvažnija karika u analizi finansijskog položaja preduzeća. Ona je direktno povezana sa načelom stabilnosti finansijske politike i zlatnim bilansnim pravilom u širem smislu, a kroz postojanje ili nepostojanje finansijske ravnoteže, cijeni se kvalitet finansijskog upravljanja, posebno u domenu usklađivanja rokova između raspoloživosti izvora finansiranja i rokova vezivanja ili imobilizacije sredstava društva.

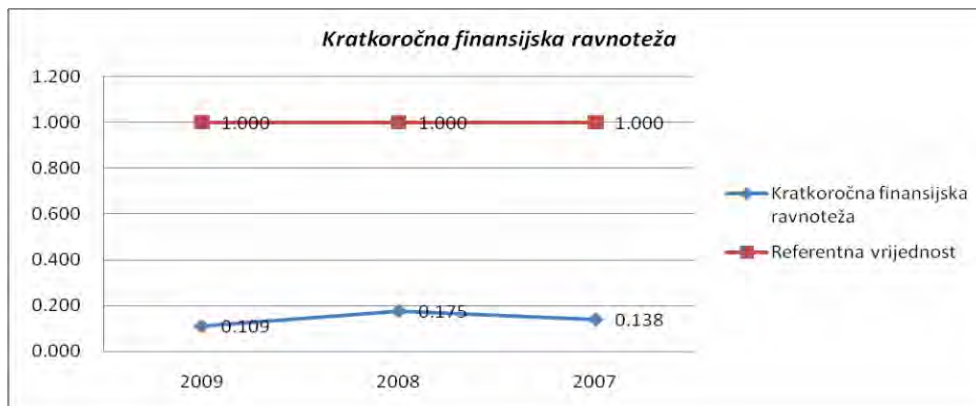
Preduzeće ima finansijsku ravnotežu, ako su njegova sredstva po obimu i rokovima vezivanja (neunovčivosti) jednaka obimu i vremenu raspoloživosti izvora finansiranja. Obzirom da se kod analize finansijske ravnoteže posmatra jednakost sredstava i izvora finansiranja, sasvim je jasno da je bilans stanja preduzeća osnovni dokument ove analize. Analiza finansijske ravnoteže za posmatrani period data je tabelom 34.

Na osnovu podataka iz tabele 34 može se zaključiti da ne postoji kvalitet u oblasti dugoročnog i kratkoročnog finansiranja, odnosno da nijesu ispoštovana načela i pravila u oblasti finansiranja. Kvalitetni izvori finansiranja su manji od dugoročno vezanih sredstava, što znači da se dio dugoročno vezanih sredstava finansira iz kratkoročnih izvora. Ovakvo stanje ugrožava tekuću likvidnost, ali utiče i na buduću likvidnost društva odnosno solventnost.

Uspostavljanje dobrog finansijskog položaja moguće je ostvariti adekvatnom finansijskom strategijom koja bi dovela ili do povećanja kvalitetnih izvora finansiranja (sopstvenog kapitala i dugoročnog duga), ili smanjenja dugoročno vezanih sredstava (osnovnih sredstava i dugoročnih plasmana). Navedeno stanje u oblasti finansiranja prikazano je na slici 17.

Tabela 34. Analiza finansijske ravnoteže „TARA –PRECISION WORKS“ AD MOJKOVAC za period 2007. -2009. godina

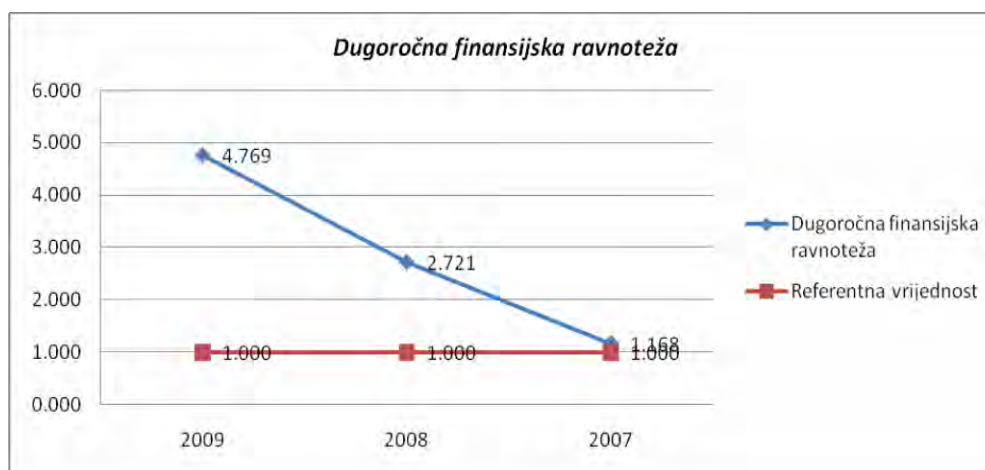
POZICIJA	2009	2008	2007
1. Kratkoročna potraživanja	604,832	579,226	54,633
2. Kratkoročni plasmani	16,463	13,412	0
3. Gotovina i gotovinski ekvivalenti	3,228	1,052	39,859
4. PDV, AVR, Odložena poreska sredstva	30,838	339,932	0
<b>I Kratkoročno vezana sredstva (1 do 4)</b>	<b>655,361</b>	<b>933,622</b>	<b>94,492</b>
5. Kratkoročne finansijske obaveze	0	0	0
6. Obaveze iz poslovanja	5,227,841	5,013,342	395,581
7. Ostale kratkoročne obaveze	769,249	326,288	287,676
<b>II Kratkoročni izvori finansiranja (5 do 7)</b>	<b>5,997,090</b>	<b>5,339,630</b>	<b>683,257</b>
<b>KRATKOROČNA FIN. RAVNOTEŽA (I/II)</b>	<b>0.109</b>	<b>0.175</b>	<b>0.138</b>
<b>REFERENTNA VREDNOST - Kratkor. fin. ravnoteža (Veće od ...)</b>	<b>1.000</b>	<b>1.000</b>	<b>1.000</b>
8. Stalna imovina	6,919,639	7,305,350	3,450,788
9. Zalihe	604,832	579,226	652,779
<b>III DUGOROČNO VEZANA IMOVINA (8+9)</b>	<b>7,524,471</b>	<b>7,884,576</b>	<b>4,103,567</b>
10. Kapital	1,577,910	2,897,290	3,514,782
11. Dugoročna rezervisanja	0	0	0
12. Dugoročne obaveze	0	0	0
<b>IV TRAJNI I DUGOROČNI KAPITAL (10 do 12)</b>	<b>1,577,910</b>	<b>2,897,290</b>	<b>3,514,782</b>
<b>DUGOROČNA FINANSIJSKA RAVNOTEŽA (III/IV)</b>	<b>4.769</b>	<b>2.721</b>	<b>1.168</b>
<b>REFERENTNA VREDNOST - Dugor. fin. ravnoteža (Manje od ...)</b>	<b>1.000</b>	<b>1.000</b>	<b>1.000</b>
13. Trajni i dugoročni kapital	1,577,910	2,897,290	3,514,782
14. Stalna imovina	6,919,639	7,305,350	3,450,788
<b>15. Neto obrtni kapital (13-14)</b>	<b>-5,341,729</b>	<b>-4,408,060</b>	<b>63,994</b>
16. Zalihe	604,832	579,226	652,779
<b>STOPA POKRIVENOSTI ZALIHA (15/16· 100)</b>	<b>-883.18%</b>	<b>-761.03%</b>	<b>9.80%</b>
<b>REFERENTNA VREDNOST - Stopa pokrivenosti zaliha (Veće od ...)</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>



Slika 17. Grafički prikaz kratkoročne finansijske ravnoteže

Iz slike 17 je vidljivo da se kratkoročna finansijska ravnoteža neznatno popravila u 2008. godini u odnosu 2007. godinu, kada je samo oko 13,8% kratkoročnih izvora služilo za finansiranje kratkoročno vezanih sredstava. U 2009. godini, približno 10,9% kratkoročnih izvora služilo je pokriću kratkoročnih sredstava, odnosno preostalih 89,1% za finansiranje trajnih sredstava uslijed ugroženosti ravnoteže na dugi rok. Ovakva promjena ravnoteže u 2009. godini, jasno ukazuje na pogoršanje u odnosu na 2008. godinu. U 2008. godini finansijski položaj preduzeća je bio nešto bolji, na šta ukazuje činjenica da su se trajna sredstva pokrivala sa približno 82,5% iznosa kratkoročnih izvora finansiranja.

Slika 18 prikazuje dugoročnu finansijsku ravnotežu preduzeća koja, iako nije uspostavljena u navedenom periodu, ukazuje da se vrijednost trajnog kapitala povećava u odnosu na dugoročno vezana sredstva od 2007. godine.



Slika 18. Grafički prikaz dugoročne finansijske ravnoteže

Ako se uzme u razmatranje pokrivenost zaliha neto obrtnim fondom, jasno se vidi da „**TARA – PRECISION WORKS**“ **AD MOJKOVAC** nema kvalitetnih izvora za pokriće zaliha, na šta ukazuje

i dugoročna ravnoteža preduzeća u posmatranom periodu, odnosno negativan neto obrtni fond, a što se jasno može vidjeti i na slici 19.



Slika.19. Stopa pokrivenosti zaliha

Platežnu sposobnost „TARA –PRECISION WORKS “ AD MOJKOVAC , u periodu 2007. - 2009. god. ilustruju sledeći podaci:

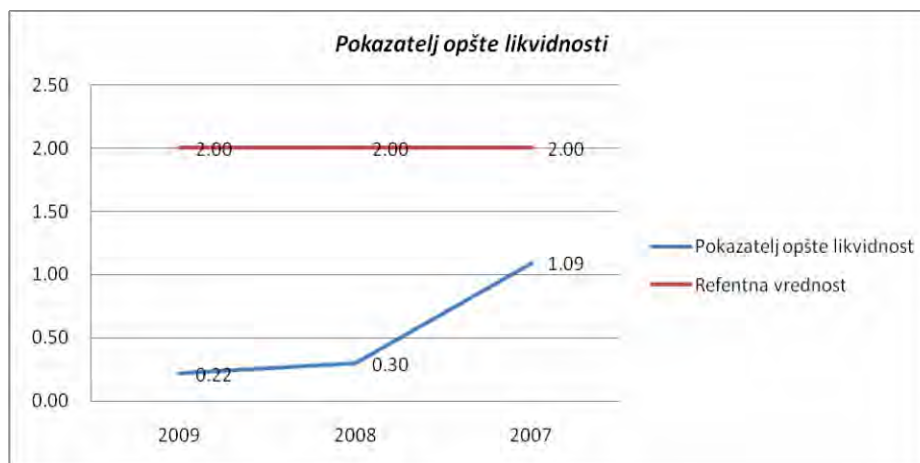
### Likvidnost

Likvidnost preduzeća razmatra se kroz pokazatelje opšte likvidnosti, rigorozne likvidnosti i momentalne likvidnosti. Utvrđivanje navedenih pokazatelja prikazano je sledećim pregledom:

Tabela 35. Mjerenje likvidnosti „TARA –PRECISION WORKS “ AD MOJKOVAC za period 2007 - 2009.god.

POZICIJA	2009	2008	2007
<b>Tekuća likvidnost:</b>			
Obrtna imovina / Kratkoročne obaveze	0.22	0.30	1.09
REFERENTNA VREDNOST - Tekuća likvidnost (Veće od ...)	2.00	2.00	2.00
gotovina + kratkoročna potraživanja / kratkoročne obaveze	0.10	0.11	0.14
gotovina / kratkoročne obaveze	0.00	0.00	0.06
Potraživanja x 365 / Prihodi od prodaje	924.34	342.38	27.50

Analizom pokazatelja likvidnosti zaključujemo da se ne održava tekuća likvidnost poslovanja. Takođe se može konstatovati da nije zadovoljeno pravilo finansiranja „2:1“ i pravilo finansiranja „1.1“. Navedena pravila zahtijevaju da svaka jedinica kratkoročnih obaveza bude pokrivena sa najmanje 2 jedinice obrtnih sredstava, odnosno da svaka jedinica kratkoročnih obaveza bude pokrivena makar sa jednom jedinicom likvidnih sredstava drugog reda. Grafički prikaz opšte likvidnosti dat je na slici 20.



Slika 20. Opšta likvidnost preduzeća

Iz slike 20 grafikona i tabele 35 može se konstatovati da preduzeće nije bilo likvidno u posmatranom periodu, kao i da je procenat pokrivanja kratkoročnih obaveza sredstvima obrtne imovine ostao na približno istom nivou od 2007. do 2009. godine. U 2009. godini kratkoročne obaveze su se regulisale iz sredstava obrtne imovine u iznosu od 22% (0,22€ pokrivalo je 1€ kratkoročnih obaveza). Ovaj podatak je svakako znatno ispod referentne vrijednosti, odnosno pravila finansiranja „2:1“, koje ukazuje da se sa 2 € sredstava obrtne imovine pokriva 1€ kratkoročnih obaveza.

U sklopu analize likvidnosti neophodno je ukazati i na koncept solventnosti preduzeća.

### Solventnost

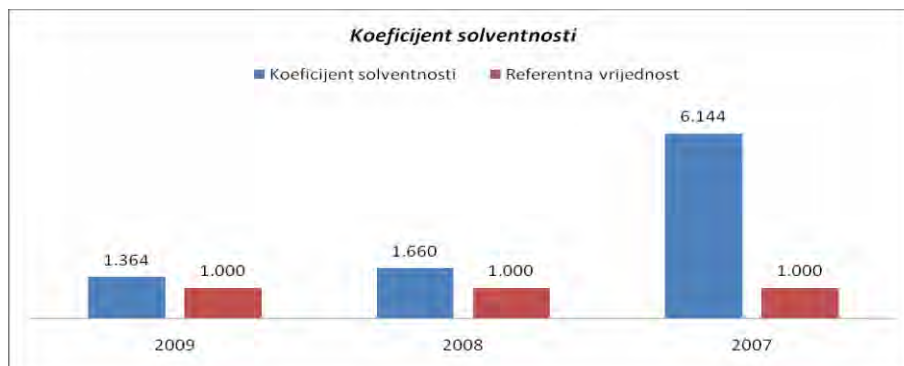
Solventnost se može definisati kao likvidnost na dugi rok, odnosno kao sposobnost preduzeća da plati dugove, ne o roku dospijanja, već nekada u budućnosti. Solventnost „TARA –PRECISION WORKS“ AD MOJKOVAC prikazana je u narednoj tabeli.

Tabela 36. Analiza solventnosti „TARA –PRECISION WORKS“ AD MOJKOVAC

POZICIJA	2009	2008	2007
1. Poslovna imovina	8,179,832	8,861,146	4,198,059
2. Dugovi	5,997,090	5,339,630	683,257
<b>KOEFICIJENT SOLVENTNOSTI (1/2)</b>	<b>1.364</b>	<b>1.660</b>	<b>6.144</b>
REFERENTNA VREDNOST - Koeficijent solventnosti (Veće od ...)	1.000	1.000	1.000

Iz tabele 36 može se zaključiti da je kompanija u godinama obuhvaćenim analizom (2007-2009. god) bila solventna, odnosno da je bilansna vrijednost njene imovine veća od ukupnih obaveza. Dalje, ako bi se kompanija likvidirala i njena poslovna imovina prodala po knjigovodstvenoj vrijednosti, postojalo bi dovoljno sredstava za izmirenje svih obaveza prema povjeriocima. Drugim riječima, kompanija bi sačuvala sopstveni kapital.

Neto sopstveni kapital, kojeg definišemo kao razliku između vrijednosti poslovne imovine iskazane u aktivi bilansa stanja i ukupnih obaveza društva, je formalno posmatrano garantna supstanca preduzeća. Odnosno, sve dok je neto sopstveni kapital preduzeća pozitivan, može se reći da je preduzeće solventno. Solventnost preduzeća ilustrovana je na slici 21.



Slika 21. Grafički prikaz solventnosti poslovanja

### 5.1.1.2 ANALIZA ZADUŽENOSTI „TARA –PRECISION WORKS “ AD MOJKOVAC U PERIODU 2007. - 2009. GODINA

Analiza zaduženosti podrazumijeva analizu finansijske strukture, odnosno analizu pasive bilansa stanja kroz takozvani vlasnički aspekt. U sklopu ove analize akcenat se stavlja na mjerenje pokazatelja zaduženosti i na utvrđivanje adekvatnosti strukture kapitala društva.

Adekvatnost kapitala utvrđuje se mjerenjem odnosa između sopstvenog kapitala i dugoročnih dugova u smislu da se kroz optimizaciju ovog odnosa maksimizira rentabilnost odnosno tržišna vrijednost preduzeća. Struktura kapitala „TARA –PRECISION WORKS “ AD MOJKOVAC u periodu 2007, 2008. i 2009. godini, prikazana je tabelom 37.

Tabela 37. Analiza zaduženosti „TARA –PRECISION WORKS “ AD MOJKOVAC za period 2007 - 2009. g.

POZICIJA	AOP	2009		2008		2007	
		Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%
1. Kapital	101	1,577,910	20.83%	2,897,290	35.17%	3,514,782	83.72%
2. Dugovi	109	5,997,090	79.17%	5,339,630	64.83%	683,257	16.28%
<b>PASIVA (1 + 2)</b>		<b>7,575,000</b>	<b>100.00%</b>	<b>8,236,920</b>	<b>100.00%</b>	<b>4,198,039</b>	<b>100.00%</b>
REFERENTNA VREDNOST - Kapital/Dugovi:							
	Kapital:	50%					
	Dugovi:	50%					

Prema tradicionalnom shvatanju optimalna struktura kapitala postoji ako sopstveni kapital čini 50%, a pozajmljeni kapital takođe 50% zbira pasive. Ova relacija 1:1 u odnosu sopstvenog i



pozajmljenog kapitala, tj. **pravilo ravnanja rizika**, obezbjeđuje sigurnost naplate potraživanja odnosno isplate obaveza. Jednom riječju, obezbjeđuje likvidnost preduzeća. Takođe se smatra da ovakva struktura pasive obezbjeđuje i visok stepen nezavisnosti dužnika u vođenju poslovne politike. Naravno, u realnom životu uvijek ima odstupanja, tako da se ovo pravilo uzima više kao uslovno.

Prema jednom drugom stanovištu, normalnim se smatra zaduženost koja nije veća od 33% ukupnih izvora akcionarskog društva, odnosno smatra se racionalnim da preduzeće duguje samo 1/3 raspoloživih sredstava. Takođe treba posmatrati i organski sastav sredstava, odnosno odnos između osnovnih i obrtnih sredstava. Kada su ulaganja u osnovna sredstva visoka, to zahtijeva pomjerenje strukture kapitala u korist sopstvenog kapitala i obratno.

Na osnovu navedenog i prikazane tabele 37 može se zaključiti da kompanija „**TARA – PRECISION WORKS**“ **AD MOJKOVAC**, (osim u 2007. godini) nije imala zadovoljavajuću strukturu kapitala koja bi maksimizirala njenu tržišnu vrijednost.

### **5.1.1.3 ANALIZA IMOVINSKOG POLOŽAJA „TARA –PRECISION WORKS “ AD MOJKOVAC U PERIODU 2007 - 2009.**

Analiza imovinskog položaja predstavlja analizu aktive bilansa stanja. Cilj ove analize je utvrđivanje strukture sredstava, njihove adekvatnosti postavljenim ciljevima i zadacima, te stepena iskorišćenosti kapaciteta, efikasnosti korišćenja i brzine njihovog obrta.

Analizom organskog sastava sredstava „**TARA –PRECISION WORKS “ AD MOJKOVAC**, u periodu 2007. - 2009. god. dolazimo do zaključka da je struktura sredstava pomjerena u korist fiksne (stalne) imovine, tim što je svake godine na približno istom nivou (≈84%).

Efikasnost korišćenja ukupnih poslovnih sredstava, kao i pojedinačnih oblika imovine prati se preko izračunavanja koeficijenata obrta ili pokazatelja aktivnosti. Koeficijenti obrta utvrđuju se kao odnos efekata ostvarenih korišćenjem sredstva i prosječne mase korišćenih sredstava.

Efikasnost imovine, izražena kroz odnos ukupnog prihoda i prosječne poslovne imovine preduzeća predstavljena je u tabeli 39.

Na bazi utvrđenog pokazatelja možemo zaključiti da je efikasnost korišćenja poslovne imovine na prilično niskom nivou. Naime, na svaku jedinicu angažovanih poslovnih sredstava ostvaruje se oko 0,041€(2009. godina), odnosno 0,134 €(2008. godina) ukupnih prihoda.

Koeficijenti obrta i dani vezivanja obrtne imovine, zaliha i potraživanja prikazani su u tabeli 40.

*Tabela 38. Analiza imovinskog položaja „TARA –PRECISION WORKS “ AD MOJKOVAC u*

POZICIJA	2009		2008		2007	
	Iznos		Iznos		Iznos	
<b>A K T I V A</b>						
<b>A. STALNA IMOVINA (002 + 003 +004 + 007)</b>	<b>6,919,639</b>	84.59%	<b>7,305,350</b>	82.44%	<b>3,450,788</b>	82.20%
I NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
II NEMATERIJALNA ULAGANJA	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
III NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA	6,915,482	84.54%	7,301,193	82.40%	3,446,631	82.10%
IV. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (008+009)	4,157	0.05%	4,157	0.05%	4,157	0.10%
<b>B. OBRтна IMOVINA (011+012+017)</b>	<b>1,260,193</b>	15.41%	<b>1,555,796</b>	17.56%	<b>747,271</b>	17.80%
I ZALIHE	604,832	7.39%	579,226	6.54%	652,779	15.55%
II KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (013+014+015+016)	653,520	7.99%	636,638	7.18%	94,492	2.25%
1. Potraživanja	604,832	7.39%	579,226	6.54%	54,633	1.30%
2. Kratkoročni finansijski plasmani	16,463	0.20%	13,412	0.15%	0	0.00%
3. Gotovinski ekvivalenti	3,228	0.04%	1,052	0.01%	39,859	0.95%
4. Obračunati i nenaplaćeni prihodi	28,997	0.35%	42,948	0.48%	0	0.00%
III OSTala obrtna imovina	1,841	0.02%	339,932	3.84%	0	0.00%
<b>V POSLOVNA IMOVINA (001+010)</b>	<b>8,179,832</b>	100.00%	<b>8,861,146</b>	100.00%	<b>4,198,059</b>	100.00%
<b>G. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA</b>	<b>0</b>	0.00%	<b>0</b>	0.00%	<b>0</b>	0.00%
<b>D. UKUPNA AKTIVA (018+019)</b>	<b>8,179,832</b>	100.00%	<b>8,861,146</b>	100.00%	<b>4,198,059</b>	100.00%
<b>Đ. VANBILANSNA AKTIVA</b>	<b>0</b>	0.00%	<b>0</b>	0.00%	<b>0</b>	0.00%
<b>P A S I V A</b>						
<b>A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107-108)</b>	<b>1,577,910</b>	20.83%	<b>2,897,290</b>	35.17%	<b>3,514,782</b>	83.72%
I OSNOVNI I OSTALI KAPITAL	4,973,520	65.66%	4,973,520	60.38%	4,973,520	118.47%
<b>II NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL</b>	<b>0</b>	0.00%	<b>0</b>	0.00%	<b>0</b>	0.00%
III REZERVE	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
IV REVALORIZACIONE REZERVE	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
V NERASPOREĐENA DOBIT/GUBITAK	(3,395,610)	-44.83%	(2,076,230)	-25.21%	(3,395,610)	-80.89%
<b>B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (110+111+114+119)</b>	<b>5,997,090</b>	79.17%	<b>5,339,630</b>	64.83%	<b>683,257</b>	16.28%
I DUGOROČNA REZERVISANJA	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
II DUGOROČNE OBAVEZE (112+113)	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
III KRATKOROČNE OBAVEZE (115+116+117+118)	5,821,083	76.85%	5,236,494	63.57%	683,257	16.28%
1. Kratkoročne finansijske obaveze	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
2. Obaveze iz poslovanja	5,227,841	69.01%	5,013,342	60.86%	395,581	9.42%
3. Obaveze za poreze	447,522	5.91%	187,786	2.28%	287,676	6.85%
4. Ostale kratkoročne obaveze i pasivna vremenska razgraničenja	145,720	1.92%	35,366	0.43%	0	0.00%
IV ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	176,007	2.32%	103,136	1.25%	0	0.00%
<b>V UKUPNA PASIVA (101+109)</b>	<b>7,575,000</b>	100.00%	<b>8,236,920</b>	100.00%	<b>4,198,039</b>	100.00%

Pokazatelji iz tabele 40 pokazuju:

- Da je koeficijent obrta potraživanja od kupaca u 2008. godini 1,948. U 2009. godini je iznosio 0,403 što znači da se prosječan saldo potraživanja od kupaca iskazan zaključnim bilansom za 2009. godinu prosječno godišnje naplati 0,403 puta. U odnosu na prethodni period (2008. god.), dolazi do smanjenja obrta potraživanja od kupaca što predstavlja nezadovoljavajući trend.

- Prosječan period naplate potraživanja od kupaca je u 2009. godini iznosi 905 dana, dok je u 2008. godini 187 dana, što znači da se prosječan saldo potraživanja od kupaca iskazan završnim bilansom naplaćuje svakog 187 dana.
- Koeficijent obrta zaliha u 2009. godini iznosi 0,408, dok u 2008. godini 1,002, što znači da se u toku poslovne godine zalihe prosječno 1,002 puta transformišu iz materijalnog oblika u novac. Broj dana vezivanja zaliha u 2009. godini je 905, a u 2008. godini 364 što dalje znači da se prosječno saldo zaliha za 364 dana transformiše iz robnog u novčani oblik.

Tabela 39. Utvrđivanje efikasnosti korišćenja imovine „TARA –PRECISION WORKS“ AD

POZICIJA	2009	2008
1. Ukupan prihod	352,363	877,187
2. Prosečna poslovna imovina	8,520,489	6,529,603
<b>3. EFIKASNOST IMOVINE (1/2)</b>	<b>0.041</b>	<b>0.134</b>
REFERENTNA VREDNOST - Efikasnost imovine (Veće od ...)	0.000	0.000

Tabela 40. Utvrđivanje pokazatelja aktivnosti

POZICIJA	2009	2008
1. Prihodi od prodaje	238,835	617,487
2. Prosečna obrtna imovina	1,407,995	1,151,534
3. Prosečne zalihe	592,029	616,003
4. Prosečna potraživanja	592,029	316,930
<b>5a. Koeficijent obrta obrtne imovine (1/2)</b>	<b>0.170</b>	<b>0.536</b>
<b>5b. Dani vezivanja obrtne imovine</b>	<b>2,152</b>	<b>681</b>
<b>6a. Koeficijent obrta zaliha (1/3)</b>	<b>0.403</b>	<b>1.002</b>
<b>6b. Dani vezivanja zaliha</b>	<b>905</b>	<b>364</b>
<b>7a. Koeficijent obrta potraživanja</b>	<b>0.403</b>	<b>1.948</b>
<b>7b. Dani vezivanja potraživanja</b>	<b>905</b>	<b>187</b>

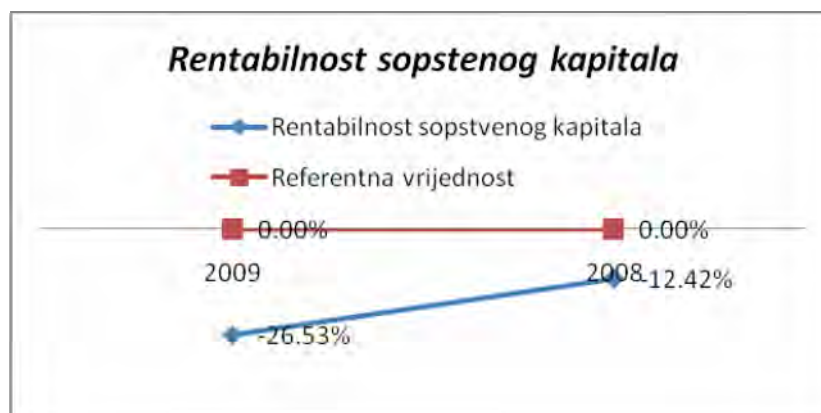
#### 5.1.1.4. ANALIZA PRINOSNOG POLOŽAJA „TARA –PRECISION “

Analiza prinostnog položaja izvodi se na osnovu bilansa uspjeha i mjeri prinostnu moć preduzeća. Reflektuje se kroz analizu strukture prihoda i rashoda, te kroz analizu donje tačke rentabilnosti i kvantifikaciju poslovnog, finansijskog i ukupnog rizika poslovanja.

Analiza rentabilnosti poslovanja „TARA –PRECISION WORKS “ AD MOJKOVAC prikazana je u tabeli 41, a grafički prikaz rentabilnosti sopstvenog kapitala na slici 22.

Tabela 41 Analiza rentabilnosti poslovanja „TARA –PRECISION WORKS “ AD MOJKOVAC

POZICIJA	2009	2008
1. Neto dobitak / (gubitak)	(1,319,379)	(617,492)
2. Neto finansijski rashodi	(2,585)	(1,075)
3. NETO PRINOS NA UKUPAN KAPITAL (1+2)	(1,321,964)	(618,567)
4. Prosečan sopstveni kapital	4,973,520	4,973,520
5. Prosečan ukupan kapital	2,237,600	3,206,036
6. Prosečan investirani kapital	2,237,600	3,206,036
<b>7. Rentabilnost sopstvenog kapitala (1/4)×100</b>	<b>-26.53%</b>	<b>-12.42%</b>
REFERENTNA VREDNOST - Rentabilnost sopstvenog kapitala (Veće od ...)	0.00%	0.00%
<b>8. Rentabilnost ukupnog kapitala (1/5)×100</b>	<b>-58.96%</b>	<b>-19.26%</b>
REFERENTNA VREDNOST - Rentabilnost ukupnog kapitala (Veće od ...)	0.00%	0.00%
<b>9. Rentabilnost investiranog kapitala (3/6)×100</b>	<b>-59.08%</b>	<b>-19.29%</b>
REFERENTNA VREDNOST - Rentabilnost investiranog kapitala (Veće od ...)	0.00%	0.00%



Slika 22. Grafički prikaz rentabilnosti sopstvenog kapitala

Analizom podataka datih u prethodnoj tabeli moglo bi se zaključiti da je preduzeće bilo rentabilno samo u 2009. godini. Rizici ostvarenja finansijskog rezultata, to jeste utvrđivanje praga rentabilnosti sa kvantifikacijom rizika poslovanja daje se u tabeli 42.

Faktor poslovnog rizika u 2009. godini iznosi 0,257, što znači za svaku jediničnu promjenu marže pokrića (povećanje ili smanjenje za 1€), poslovni rezultat će se promijeniti za 0,257€ (povećati, odnosno smanjiti). Faktor finansijskog rizika u 2008. godini je 1.00, što znači za svaku jediničnu promjenu poslovnog rezultata (povećanje ili smanjenje za 1€), bruto finansijski rezultat će se promijeniti za 1€ (povećati, odnosno smanjiti). Zapaža se da je navedeni faktor približno isti za sve posmatrane godine. Ukupni rizik u 2009. godini je 0,257, što znači za svaku jediničnu promjenu marže pokrića (povećanje ili smanjenje za 1€), bruto finansijski rezultat će se promijeniti za 0,257€ (povećati, odnosno smanjiti).

Tabela 42. Analiza praga rentabilnosti poslovanja za period 2007 -2009. god

<b>POZICIJA</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
1. Poslovni prihodi	352,363	877,187
2. Varijabilni rashodi	147,720	203,039
3. Marža pokrića (1 - 2)	204,643	674,148
4. Fiksni i pretežno fiksni rashodi	1,448,567	1,187,429
5. Neto finansijski rashodi	2,585	1,075
6. Poslovni rezultat (3 - 4)	-1,243,924	-513,281
7. Bruto finansijski rezultat (6 - 5)	-1,241,339	-512,206
<b>8. FAKTORI RIZIKA :</b>		
8.1. Poslovnog (3/6)	<b>-0.165</b>	<b>-1.313</b>
8.2. Finansijskog (6/7)	<b>1.002</b>	<b>1.002</b>
8.3. Ukupnog (8.1. * 8.2.)	<b>-0.165</b>	<b>-1.316</b>
9. Koeficijent marže pokrića (3/1)	<b>58.08%</b>	<b>76.85%</b>
10. Potreban poslovni prihod za ostvarenje neutralnog poslovnog dobitka (4/9)	<b>2,494,204</b>	<b>1,545,057</b>
11. Stopa elastičnosti ostvarenja neutralnog poslovnog dobitka $((1-10)/1) \cdot 100$	<b>-607.85%</b>	<b>-76.14%</b>
12. Potreban prihod za ostvarenje neutralnog dobitka redovne aktivnosti $(4+5)/9$	<b>2,498,655</b>	<b>1,546,456</b>
13. Stopa elastičnosti ostvarenja neutralnog dobitka redovne aktivnosti $((1-12)/1) \cdot 100$	<b>-609.11%</b>	<b>-76.30%</b>

## 5.2 FINANSIJSKA ANALIZA PREDUZEĆA „TARA –AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS“ AD ZA PERIOD 2007-2009.GODINA

Finansijska analiza poslovanja „*TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS*”AD *MOJKOVAC* urađena je na bazi zvaničnih finansijskih izvještaja i izvještaja revizora za 2007, 2008. i 2009. godinu. Bilansi stanja i bilansi uspjeha „*TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS*”AD *MOJKOVAC* koji će poslužiti kao osnova za analizu poslovanja preduzeća, u periodu 2007-2009. godina, prikazani su u sljedećim tabelama:

*Tabela 43. Bilans stanja za period 2007 – 2009. godina*

POZICIJA	Iznos		
	2009 <sup>91</sup>	2008	2007
<b>A K T I V A</b>			
<b>A. STALNA IMOVINA</b>	<b>402,509</b>	<b>417,654</b>	<b>367,883</b>
I NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL			
II NEMATERIJALNA ULAGANJA			
III NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA	402,117	417,262	367,491
IV DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI	392	392	392
<b>B. OBRTNA IMOVINA</b>	<b>899,924</b>	<b>710,660</b>	<b>316,809</b>
I ZALIHE	573,284	503,507	71,232
II KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA	295,846	158,404	166,467
1. Potraživanja od kupaca i zaposlenih	14,835	11,531	133,012
3. Kratkoročni finansijski plasmani			
4. Gotovina i gotovinski ekvivalenti	30,153	1,456	33,455
5. Obračunati nenaplaćeni prihodi	250,858	145,417	
III OSTALA OBRTNA IMOVINA	30,794	48,749	79,110
<b>C. POSLOVNA IMOVINA</b>	<b>1,302,433</b>	<b>1,128,314</b>	<b>684,692</b>
<b>D. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>E. UKUPNA AKTIVA</b>	<b>1,302,433</b>	<b>1,128,314</b>	<b>684,692</b>
<b>F. VANBILANSNA AKTIVA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>P A S I V A</b>			
<b>A. KAPITAL</b>	<b>444,723</b>	<b>418,519</b>	<b>397,348</b>
I UPISANI KAPITAL	469,301	469,301	469,301
II EMISIONA PREMIJA	0	0	
III REZERVE	(24,578)	(50,782)	
IV REVALORIZACIONE REZERVE			
V NERASPOREĐENI DOBITAK/GUBITAK			(71,953)
<b>B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE</b>	<b>857,620</b>	<b>709,795</b>	<b>287,344</b>
I DUGOROČNA REZERVISANJA			
II DUGOROČNE OBAVEZE			
III KRATKOROČNE OBAVEZE (115+116+117+118)	856,214	709,795	287,344
1. Kratkoročne finansijske obaveze	70,000	123,000	105,000
2. Obaveze iz poslovanja	626,904	558,242	144,847
3. Obaveze za poreze	98,409	18,981	37,497
4. Ostale kratkoročne obaveze i pasivna vremenska razgraničenja	60,901	9,572	
IV ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	1,406		
<b>C. UKUPNA PASIVA (101+109)</b>	<b>1,302,343</b>	<b>1,128,314</b>	<b>684,692</b>
<b>D. VANBILANSNA PASIVA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Tabela 44. Bilans uspjeha za period 2007 - 2009. god.

<sup>91</sup> Konstatujemo da ne postoji jednakost aktive i pasive u 2009. god. (AKTIVA=1.302.343€ PASIVA=1.302.443€).

POZICIJA	Iznos		
	2009	2008	2007
<b>A. PRIHODI I RASHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA</b>			
<b>I POSLOVNI PRIHODI</b>	<b>901,100</b>	<b>1,000,323</b>	<b>906,974</b>
1 Prihodi od prodaje	832,013	554,054	891,747
2. Ostali poslovni prihodi	35,246	52,212	15,227
3.Promjene vrijednosti zaliha	33,841	394,057	23959
<b>II POSLOVNI RASHODI</b>	<b>858,490</b>	<b>967,085</b>	<b>924,711</b>
1. Nabavna vrijednost prodate robe			
2. Troškovi materijala, goriva i energije	259,434	544,197	551,547
3. Troškovi amortizacije	15,699	13,858	7,704
4. Troškovi zaposlenih	257,469	174,462	113,221
5. Ostali poslovni rashodi	325,888	234,568	252,239
<b>III POSLOVNA DOBIT</b>	<b>42,610</b>	<b>33,238</b>	<b>6,222</b>
<b>IV POSLOVNI GUBITAK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
V FINANSIJSKI PRIHODI			
VI FINANSIJSKI RASHODI	(13,717)	(9,858)	<b>829?</b>
VII OSTALI PRIHODI			
VIII OSTALI RASHODI			
<b>IX DOBIT IZ REDOVNOG POSLOVANJA</b>			
<b>X GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA</b>			
<b>B. VANREDNE STAVKE</b>			
<b>I VANREDNI PRIHODI</b>			
<b>II VANREDNI RASHODI</b>			
<b>C. DOBIT PRE OPOREZIVANJA</b>			
<b>D. Neto dobitak/gubitak od diskont.aktivnosti</b>	<b>(2,690)</b>	<b>(2,104)</b>	
<b>E. POREZ NA DOBIT</b>			
<b>F. NETO DOBIT</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>G. NETO GUBITAK</b>	<b>26,203</b>	<b>21,276</b>	<b>0</b>
<b>H. NETO DOBITAK za obračunski period</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7,051</b>

Finansijska analiza poslovanja „*TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS*”AD *MOJKOVAC* za navedeni period 2007 -2009. godina, ima za cilj da omogući:

- Sagledavanje finansijskog položaja preduzeća
- Utvrđivanje imovinskog položaja preduzeća i
- Utvrđivanje prinostnog položaja preduzeća, odnosno njegovu zarađivačku moć

## **4.2.1 UTVRĐIVANJE FINANSIJSKOG POLOŽAJA „TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS” AD MOJKOVAC**

Ocjena finansijskog položaja društva zasniva se na analizi finansijske ravnoteže i analizi pasive sa aspekta vlasništva, tj. analizi zaduženosti što predstavlja ocjenu finansijske situacije u užem smislu.

Finansijski položaj preduzeća uslovljavaju brojni činioci koji međusobno mogu biti kontradiktorni, što dodatno otežava konačno sagledavanje finansijskog položaja preduzeća. Ovaj problem se rješava vremenskim i prostornim upoređivanjem finansijskog položaja. Vremensko upoređivanje omogućava sagledavanje dinamike, to jest kretanja ili razvoja finansijskog položaja preduzeća. Prostorno upoređivanje omogućava upoređivanje finansijskog položaja preduzeća u odnosu na finansijski položaj konkurencije, što pruža solidnu osnovu za zaključivanje o izgledima preduzeća za opstanak, rast i razvoj.

Predmetna analiza uključuje samo vremensku dimenziju s obzirom na nemogućnost sprovođenja prostorne analize usled nedostataka vezanih za statistički obuhvat privrednih aktivnosti preduzeća koja pripadaju istoj privrednoj grani.

Analiza ima za cilj da finansijski položaj preduzeća kvantifikuje kao dobar, prihvatljiv ili loš. Utvrđivanje finansijskog položaja je izuzetno značajno s obzirom da finansijski položaj primarno determiniše mogućnosti finansiranja preduzeća a time i njegov rast, razvoj i opstanak.

### **5.2.1.1 ANALIZA FINANSIJSKE RAVNOTEŽE**

Analiza finansijske ravnoteže je najvažnija karika u analizi finansijskog položaja preduzeća. Ona je direktno povezana sa načelom stabilnosti finansijske politike i zlatnim bilansnim pravilom u širem smislu, a kroz postojanje ili ne postojanje finansijske ravnoteže, cijeni se kvalitet finansijskog upravljanja, posebno u domenu usklađivanja rokova između raspoloživosti izvora finansiranja i rokova vezivanja ili imobilizacije sredstava društva.

Preduzeće ima finansijsku ravnotežu, ako su njegova sredstva po obimu i rokovima vezivanja (neunovčivosti) jednaka obimu i vremenu raspoloživosti izvora finansiranja. S obzirom da se kod analize finansijske ravnoteže posmatra jednakost sredstava i izvora finansiranja, sasvim je jasno da je bilans stanja preduzeća osnovni dokument ove analize. Analiza finansijske ravnoteže za posmatrani period data je tabelom 45.



Tabela 45. Analiza finansijske ravnoteže „TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS”AD MOJKOVAC za period 2007 -2009. godina

POZICIJA	2009	2008	2007
1. Kratkoročna potraživanja	14,835	11,531	133,012
2. Kratkoročni plasmani	0	0	0
3. Gotovina i gotovinski ekvivalenti	30,153	1,456	33,455
4. PDV, AVR, Odložena poreska sredstva	281,652	48,749	0
<b>I Kratkoročno vezana sredstva (1 do 4)</b>	<b>326,640</b>	<b>61,736</b>	<b>166,467</b>
5. Kratkoročne finansijske obaveze	70,000	123,000	105,000
6. Obaveze iz poslovanja	626,904	558,242	144,847
7. Ostale kratkoročne obaveze	160,716	28,553	37,497
<b>II Kratkoročni izvori finansiranja (5 do 7)</b>	<b>857,620</b>	<b>709,795</b>	<b>287,344</b>
<b>KRATKOROČNA FIN. RAVNOTEŽA (I/II)</b>	<b>0.381</b>	<b>0.087</b>	<b>0.579</b>
<b>REFERENTNA VREDNOST - Kratkor. fin. ravnoteža (Manja od ...)</b>	<b>1.000</b>	<b>1.000</b>	<b>1.000</b>
8. Stalna imovina	402,509	417,654	367,883
9. Zalihe	573,284	503,507	71,232
<b>III DUGOROČNO VEZANA IMOVINA (8+9)</b>	<b>975,793</b>	<b>921,161</b>	<b>439,115</b>
10. Kapital	444,723	418,519	397,348
11. Dugoročna rezervisanja	0	0	0
12. Dugoročne obaveze	0	0	0
<b>IV TRAJNI I DUGOROČNI KAPITAL (10 do 12)</b>	<b>444,723</b>	<b>418,519</b>	<b>397,348</b>
<b>DUGOROČNA FINANSIJSKA RAVNOTEŽA (III/IV)</b>	<b>2.194</b>	<b>2.201</b>	<b>1.105</b>
<b>REFERENTNA VREDNOST - Dugor. fin. ravnoteža (Veća od ...)</b>	<b>1.000</b>	<b>1.000</b>	<b>1.000</b>
13. Trajni i dugoročni kapital	444,723	418,519	397,348
14. Stalna imovina	402,509	417,654	367,883
<b>15. Neto obrtni kapital (13–14)</b>	<b>42,214</b>	<b>865</b>	<b>29,465</b>
16. Zalihe	573,284	503,507	71,232
<b>STOPA POKRIVENOSTI ZALIHA (15/16´ 100)</b>	<b>7.36%</b>	<b>0.17%</b>	<b>41.36%</b>
<b>REFERENTNA VREDNOST - Stopa pokrivenosti zaliha (Veće od ...)</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Na osnovu podataka iz prethodne tabele može se zaključiti da ne postoji kvalitet u oblasti dugoročnog i kratkoročnog finansiranja, odnosno da nijesu ispištovana načela i pravila u oblasti finansiranja. Kvalitetni izvori finansiranja su manji od dugoročno vezanih sredstava što znači da

se dio dugoročno vezanih sredstava finansira iz kratkoročnih izvora. Ovakvo stanje ugrožava tekuću likvidnost, ali utiče i na buduću likvidnost društva odnosno solventnost.

Uspostavljanje dobrog finansijskog položaja moguće je ostvariti adekvatnom finansijskom strategijom koja bi dovela ili do povećanja kvalitetnih izvora finansiranja (sopstvenog kapitala i dugoročnog duga), ili smanjenja dugoročno vezanih sredstava (osnovnih sredstava i dugoročnih plasmana).

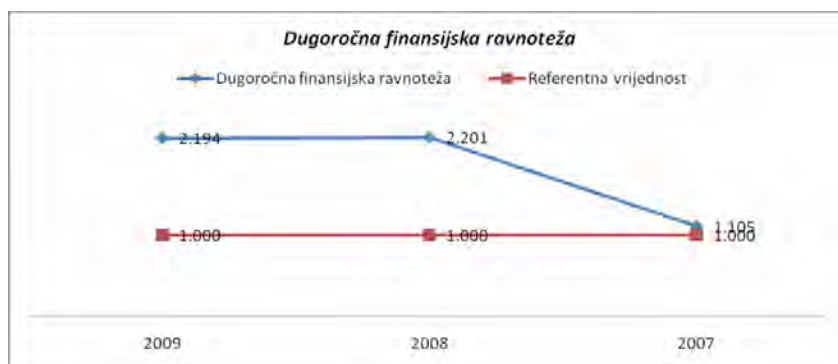
Navedeno stanje u oblasti finansiranja može se i grafički prikazati:



Slika 22. Grafički prikaz kratkoročne finansijske ravnoteže

Iz slike 22 se vidi da se kratkoročna finansijska ravnoteža znatno popravila u 2009. godini u odnosu 2008. godinu, kada je samo oko 8,7% kratkoročnih izvora služilo za finansiranje kratkoročno vezanih sredstava. U 2009.godini, približno 58% kratkoročnih izvora služilo je pokriću kratkoročnih sredstava, odnosno preostalih 62% za finansiranje trajnih sredstava uslijed ugroženosti ravnoteže na dugi rok. Ovakva promjena ravnoteže u 2009. godini, jasno ukazuje na poboljšanje u odnosu na 2008. godinu. U 2008. godini finansijski položaj preduzeća je bio loš, na šta ukazuje činjenica da su se trajna sredstva pokrivala sa približno 99,91% iznosa kratkoročnih izvora finansiranja.

Slika 23 prikazuje dugoročnu finansijsku ravnotežu preduzeća koja, iako nije uspostavljena u navedenom periodu, ukazuje da se vrijednost trajnog kapitala povećava u odnosu na dugoročno vezana sredstva od 2007. godine.



Slika 23. Grafički prikaz dugoročne finansijske ravnoteže

Ako se uzme u razmatranje pokrivenost zaliha neto obrtnim fondom, jasno se vidi da „**TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS**”AD MOJKOVAC nema kvalitetnih izvora za pokriće zaliha, na šta ukazuje i dugoročna ravnoteža preduzeća u posmatranom periodu, odnosno negativan neto obrtni fond, a što se jasno može vidjeti i u narednom grafikonu.



Slika 24. Stopa pokrivenosti zaliha

Platežnu sposobnost „**TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS**”AD MOJKOVAC, u periodu 2007 - 2009. god. ilustruju sledeći podaci:

### Likvidnost

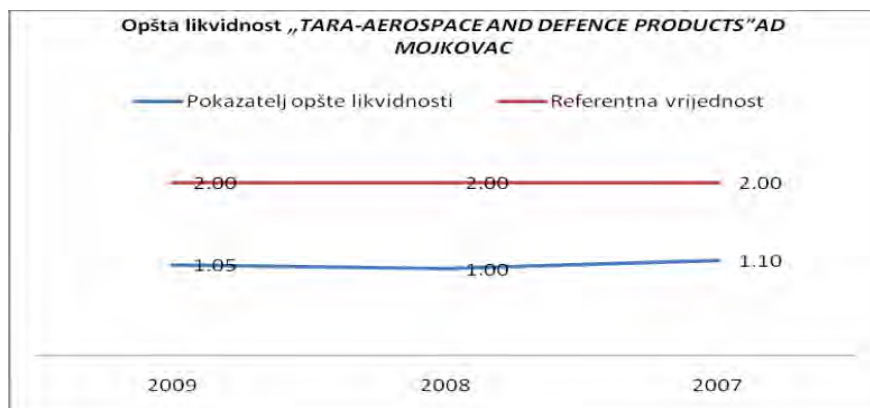
Likvidnost preduzeća razmatra se kroz pokazatelje opšte likvidnosti, rigorozne likvidnosti i momentalne likvidnosti. Utvrđivanje navedenih pokazatelja prikazano je tabelom 46.

Tabela 46. Mjerenje likvidnosti „**TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS**”AD MOJKOVAC za period 2007 - 2009.god.

POZICIJA	2009	2008	2007
<b>Tekuća likvidnost:</b>			
Obrtna imovina / Kratkoročne obaveze	1.05	1.00	1.10
REFERENTNA VREDNOST - Tekuća likvidnost (Veće od ...)	2.00	2.00	2.00
gotovina + kratkoročna potraživanja / kratkoročne obaveze	0.05	0.02	0.58
gotovina / kratkoročne obaveze	0.04	0.00	0.12
Potraživanja x 365 / Prihodi od prodaje	6.51	7.60	54.44

Analizom pokazatelja likvidnosti zaključujemo da se ne održava tekuća likvidnost poslovanja. Takođe se može konstatovati da nije zadovoljeno pravilo finiranja „2:1“ i pravilo finiranja „1.1“. Navedena pravila zahtijevaju da svaka jedinica kratkoročnih obaveza bude pokrivena sa najmanje 2 jedinice obrtnih sredstava, odnosno da svaka jedinica kratkoročnih obaveza bude

pokrivena makar sa jednom jedinicom likvidnih sredstava drugog reda. Grafički prikaz opšte likvidnosti dat je na slici 25.



Slika 25. Opšta likvidnost preduzeća

Iz slike 25 i tabele 46 može se konstatovati da preduzeće nije bilo likvidno u posmatranom periodu, kao i da je procenat pokrivanja kratkoročnih obaveza sredstvima obrtne imovine ostao na približno istom nivou od 2007. do 2009. godine. U 2009. godini kratkoročne obaveze su se regulisale iz sredstava obrtne imovine u iznosu od 105% (1,05€ pokrivalo je 1€ kratkoročnih obaveza). Ovaj podatak je svakako znatno ispod referentne vrijednosti, odnosno pravila finansiranja „2:1“, koje ukazuje da se sa 2€ sredstava obrtne imovine pokriva 1€ kratkoročnih obaveza. U sklopu analize likvidnosti neophodno je ukazati i na koncept solventnosti preduzeća.

### Solventnost

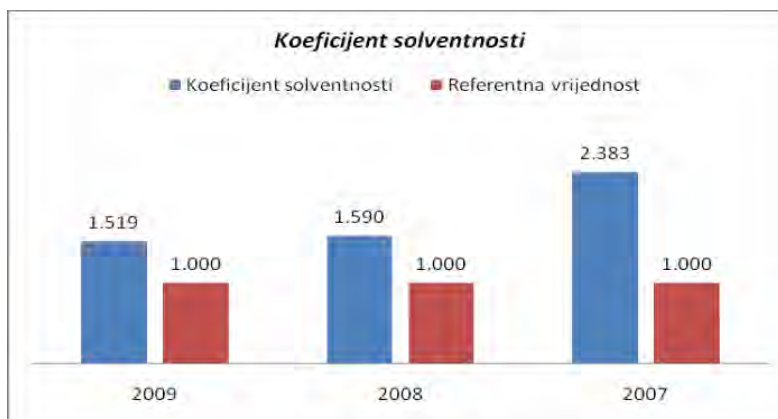
Solventnost se može definisati kao likvidnost na dugi rok, odnosno kao sposobnost preduzeća da plati dugove, ne o roku dospijeca, već nekada u budućnosti. Solventnost „TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS”AD MOJKOVAC prikazana je u tabeli 47.

Tabela 47. Analiza solventnosti „TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS”AD MOJKOVAC

POZICIJA	2009	2008	2007
1. Poslovna imovina	1,302,433	1,128,314	684,692
2. Dugovi	857,620	709,795	287,344
<b>KOEFICIJENT SOLVENTNOSTI (1/2)</b>	<b>1.519</b>	<b>1.590</b>	<b>2.383</b>
REFERENTNA VREDNOST - Koeficijent solventnosti (Veće od ...)	1.000	1.000	1.000

Iz tabele 47 da se zaključiti da je kompanija u godinama obuhvaćenim analizom (2007-2009. god) bila solventna, odnosno da je bilansna vrijednost njene imovine veća od ukupnih obaveza. Dalje, ako bi se kompanija likvidirala i njena poslovna imovina prodala po knjigovodstvenoj vrijednosti, postojalo bi dovoljno sredstava za izmirenje svih obaveza prema povjeriocima. Drugim riječima, kompanija bi sačuvala sopstveni kapital.

Neto sopstveni kapital, kojeg definišemo kao razliku između vrijednosti poslovne imovine iskazane u aktivi bilansa stanja i ukupnih obaveza društva, je formalno posmatrano garantna supstanca preduzeća. Odnosno, sve dok je neto sopstveni kapital preduzeća pozitivan, može se reći da je preduzeće solventno. Solventnost preduzeća prikazana je na slici 26.



Slika 26. Grafički prikaz solventnosti poslovanja

### 5.2.1.2 ANALIZA ZADUŽENOSTI „TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS”AD MOJKOVAC

Analiza zaduženosti podrazumijeva analizu finansijske strukture, odnosno analizu pasive bilansa stanja kroz takozvani vlasnički aspekt. U sklopu ove analize akcenat se stavlja na mjerenje pokazatelja zaduženosti i na utvrđivanje adekvatnosti strukture kapitala društva.

Adekvatnost kapitala utvrđuje se mjerenjem odnosa između sopstvenog kapitala i dugoročnih dugova u smislu da se kroz optimizaciju ovog odnosa maksimizira rentabilnost odnosno tržišna vrijednost preduzeća. Struktura kapitala „TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS”AD MOJKOVAC u periodu 2007, 2008. i 2009. godini, prikazana je tabelom 48.

Tabela 48. Analiza zaduženosti „TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS”AD

ADEKVATNOST KAPITALA							
u hiljadama dinara							
POZICIJA	AOP	2009		2008		2007	
		Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%
1. Kapital	101	444,723	34.15%	418,519	37.09%	397,348	58.03%
2. Dugovi	109	857,620	65.85%	709,795	62.91%	287,344	41.97%
<b>PASIVA (1 + 2)</b>		<b>1,302,343</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,128,314</b>	<b>100.00%</b>	<b>684,692</b>	<b>100.00%</b>
REFERENTNA VREDNOST - Kapital/Dugovi:							
	Kapital:	50%					
	Dugovi:	50%					

Prema tradicionalnom shvatanju optimalna struktura kapitala postoji ako sopstveni kapital čini 50%, a pozajmljeni kapital takođe 50% zbira pasive. Ova relacija 1:1 u odnosu sopstvenog i pozajmljenog kapitala, tj. **pravilo ravnjanja rizika**, obezbjeđuje sigurnost naplate potraživanja odnosno isplate obaveza. Jednom riječju, obezbjeđuje likvidnost preduzeća. Takođe se smatra da ovakva struktura pasive obezbjeđuje i visok stepen nezavisnosti dužnika u vođenju poslovne politike. Naravno, u realnom životu uvijek ima odstupanja, tako da se ovo pravilo uzima više kao uslovno.

Prema jednom drugom stanovištu, normalnim se smatra zaduženost koja nije veća od 33% ukupnih izvora akcionarskog društva, odnosno smatra se racionalnim da preduzeće duguje samo 1/3 raspoloživih sredstava. Takođe treba posmatrati i organski sastav sredstava, odnosno odnos između osnovnih i obrtnih sredstava. Kada su ulaganja u osnovna sredstva visoka, to zahtijeva pomjeranje strukture kapitala u korist sopstvenog kapitala i obratno.

Na osnovu navedenog i prikazane tabele 48 može se zaključiti da kompanija „**TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS**”AD MOJKOVAC, (osim u 2007. godini) nije imala zadovoljavajuću strukturu kapitala koja bi maksimizirala njenu tržišnu vrijednost.

### **5.2.1.3 ANALIZA IMOVINSKOG POLOŽAJA „TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS”AD MOJKOVAC**

Analiza imovinskog položaja predstavlja analizu aktive bilansa stanja. Cilj ove analize je utvrđivanje strukture sredstava, njihove adekvatnosti postavljenim ciljevima i zadacima, te stepena iskorišćenosti kapaciteta, efikasnosti korišćenja i brzine njihovog obrta.

Analizom organskog sastava sredstava „**TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS**”AD MOJKOVAC, u periodu 2007 - 2009. god. dolazimo do zaključka da je struktura sredstava pomjerena u korist tekuće (obrtne) imovine.

Efikasnost korišćenja ukupnih poslovnih sredstava, kao i pojedinačnih oblika imovine prati se preko izračunavanja koeficijenata obrta ili pokazatelja aktivnosti. Koeficijenti obrta utvrđuju se kao odnos efekata ostvarenih korišćenjem sredstva i prosječne mase korišćenih sredstava.

Efikasnost imovine, izražena kroz odnos ukupnog prihoda i prosječne poslovne imovine preduzeća predstavljena je u tabeli 50.

Na bazi utvđenog pokazatelja možemo zaključiti da je efikasnost korišćenja poslovne imovine na prilično niskom nivou. Naime, na svaku jedinicu angažovanih poslovnih sredstava ostvaruje se oko 0.7€(2009. godina), odnosno 1.1 €(2008. godina) ukupnih prihoda.

Tabela 49. Analiza imovinskog položaja „TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS” AD MOJKOVAC u period od 2007- 2009.

POZICIJA	2009		2008		2007	
	Iznos		Iznos		Iznos	
<b>A K T I V A</b>						
<b>A. STALNA IMOVINA (002 + 003 +004 + 007)</b>	<b>402,509</b>	30.90%	<b>417,654</b>	37.02%	<b>367,883</b>	53.73%
I NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
II NEMATERIJALNA ULAGANJA	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
III NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA	402,117	30.87%	417,262	36.98%	367,491	53.67%
IV DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (008+009)	392	0.03%	392	0.03%	392	0.06%
<b>B. OBRтна IMOVINA (011+012+017)</b>	<b>899,924</b>	69.10%	<b>710,660</b>	62.98%	<b>316,809</b>	46.27%
I ZALIHE	573,284	44.02%	503,507	44.62%	71,232	10.40%
II KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (013+014+015+016)	295,846	22.71%	158,404	14.04%	166,467	24.31%
1. Potraživanja	14,835	1.14%	11,531	1.02%	133,012	19.43%
2. Kratkoročni finansijski plasmani	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
3. Gotovinski ekvivalenti	30,153	2.32%	1,456	0.13%	33,455	4.89%
4. Obračunati i nenaplaćeni prihodi	250,858	19.26%	145,417	12.89%	0	0.00%
III OSTala obrtna imovina	30,794	2.36%	48,749	4.32%	79,110	11.55%
<b>V POSLOVNA IMOVINA (001+010)</b>	<b>1,302,433</b>	100.00%	<b>1,128,314</b>	100.00%	<b>684,692</b>	100.00%
<b>G. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA</b>	<b>0</b>	0.00%	<b>0</b>	0.00%	<b>0</b>	0.00%
<b>D. UKUPNA AKTIVA (018+019)</b>	<b>1,302,433</b>	100.00%	<b>1,128,314</b>	100.00%	<b>684,692</b>	100.00%
<b>D. VANBILANSNA AKTIVA</b>	<b>0</b>	0.00%	<b>0</b>	0.00%	<b>0</b>	0.00%
<b>P A S I V A</b>						
<b>A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107-108)</b>	<b>444,723</b>	34.15%	<b>418,519</b>	37.09%	<b>397,348</b>	58.03%
I OSNOVNI I OSTALI KAPITAL	469,301	36.04%	469,301	41.59%	469,301	68.54%
II NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
III REZERVE	(24,578)	-1.89%	(50,782)	-4.50%	(24,578)	-3.59%
IV REVALORIZACIONE REZERVE	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
V NERASPOREĐENA DOBIT/GUBITAK	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
<b>B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (110+111+114+119)</b>	<b>857,620</b>	65.85%	<b>709,795</b>	62.91%	<b>287,344</b>	41.97%
I DUGOROČNA REZERVISANJA	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
II DUGOROČNE OBAVEZE (112+113)	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
III KRATKOROČNE OBAVEZE (115+116+117+118)	856,214	65.74%	709,795	62.91%	287,344	41.97%
1. Kratkoročne finansijske obaveze	70,000	5.37%	123,000	10.90%	105,000	15.34%
2. Obaveze iz poslovanja	626,904	48.14%	558,242	49.48%	144,847	21.16%
3. Obaveze za poreze	98,409	7.56%	18,981	1.68%	37,497	5.48%
4. Ostale kratkoročne obaveze i pasivna vremenska razgraničenja	60,901	4.68%	9,572	0.85%	0	0.00%
IV ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	1,406	0.11%	0	0.00%	0	0.00%
<b>V UKUPNA PASIVA (101+109)</b>	<b>1,302,343</b>	100.00%	<b>1,128,314</b>	100.00%	<b>684,692</b>	100.00%

Tabela 50. Utvrđivanje efikasnosti korišćenja imovine „TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS”AD MOJKOVAC, u periodu 2007 - 2009.

POZICIJA	2009	2008
1. Ukupan prihod	901,100	1,000,323
2. Prosečna poslovna imovina	1,215,374	906,503
<b>3. EFIKASNOST IMOVINE (1/2)</b>	<b>0.741</b>	<b>1.103</b>
REFERENTNA VREDNOST - Efikasnost imovine (Veće od ...)	0.000	0.000

Koeficijenti obrta i dani vezivanja obrtne imovine, zaliha i potraživanja prikazani su u tabeli 51.

Tabela 51 Utvrđivanje pokazatelja aktivnosti

POZICIJA	2009	2008
1. Prihodi od prodaje	832,013	554,054
2. Prosečna obrtna imovina	805,292	513,735
3. Prosečne zalihe	538,396	287,370
4. Prosečna potraživanja	13,183	72,272
<b>5a. Koeficijent obrta obrtne imovine (1/2)</b>	<b>1.033</b>	<b>1.078</b>
<b>5b. Dani vezivanja obrtne imovine</b>	<b>353</b>	<b>338</b>
<b>6a. Koeficijent obrta zaliha (1/3)</b>	<b>1.545</b>	<b>1.928</b>
<b>6b. Dani vezivanja zaliha</b>	<b>236</b>	<b>189</b>
<b>7a. Koeficijent obrta potraživanja</b>	<b>63.113</b>	<b>7.666</b>
<b>7b. Dani vezivanja potraživanja</b>	<b>6</b>	<b>48</b>

Pokazatelji iz tabele 51 pokazuju:

- Da je koeficijent obrta potraživanja od kupaca u 2008. godini 7,66. U 2009. godini je iznosio 63,113 što znači da se prosječan saldo potraživanja od kupaca iskazan zaključnim bilansom za 2009. godinu prosječno godišnje naplati 63,113 puta. U odnosu na prethodni period (2008. god.), dolazi do povećanja obrta potraživanja od kupaca što predstavlja zadovoljavajući trend.
- Prosječan period naplate potraživanja od kupaca je u 2009. godini iznosi 6 dana, dok je u 2008. godini 48.dana, što znači da se prosječan saldo potraživanja od kupaca iskazan završnim bilansom naplaćuje svakog 48 dana.
- Koeficijent obrta zaliha u 2009. godini iznosi 1,545, dok u 2008. godini 1,928, što znači da se u toku poslovne godine zalihe prosječno 1,928 puta transformišu iz materijalnog oblika u novac. Broj dana vezivanja zaliha u 2009. godini je 236, a u 2008. godini 189 što dalje znači da se prosječno saldo zaliha za 189 dana transformiše iz robnog u novčani oblik.

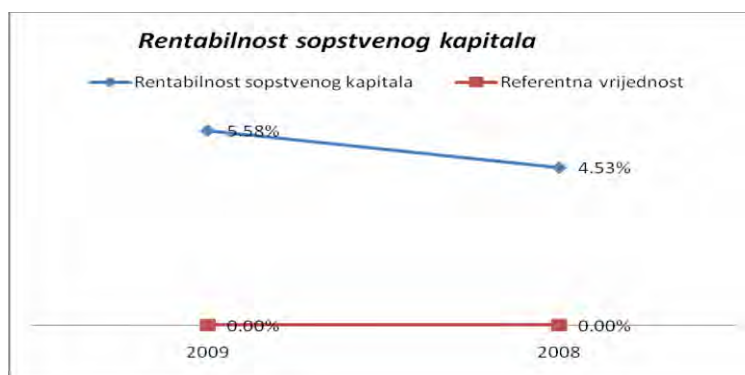


## 5.21.4 ANALIZA PRINOSNOG POLOŽAJA „TARA-AEROSPACE“

Analiza prinostnog položaja izvodi se na osnovu bilansa uspjeha i mjeri prinostnu moć preduzeća. Reflektuje se kroz analizu strukture prihoda i rashoda, te kroz analizu donje tačke rentabilnosti i kvantifikaciju poslovnog, finansijskog i ukupnog rizika poslovanja. Analiza rentabilnosti poslovanja „TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS”AD MOJKOVAC prikazana je u tabeli 52.

Tabela 52. Analiza rentabilnosti poslovanja „TARA-AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS”AD MOJKOVAC u periodu 2008 – 2009. god.

POZICIJA	2009	2008
1. Neto dobitak / (gubitak)	26,203	21,276
2. Neto finansijski rashodi	13,717	9,858
3. NETO PRINOS NA UKUPAN KAPITAL (1+2)	39,920	31,134
4. Prosečan sopstveni kapital	469,301	469,301
5. Prosečan ukupan kapital	431,621	407,934
6. Prosečan investirani kapital	431,621	407,934
<b>7. Rentabilnost sopstvenog kapitala (1/4) 100</b>	<b>5.58%</b>	<b>4.53%</b>
REFERENTNA VREDNOST - Rentabilnost sopstvenog kapitala (Veće od ...)	0.00%	0.00%
<b>8. Rentabilnost ukupnog kapitala (1/5) 100</b>	<b>6.07%</b>	<b>5.22%</b>
REFERENTNA VREDNOST - Rentabilnost ukupnog kapitala (Veće od ...)	0.00%	0.00%
<b>9. Rentabilnost investiranog kapitala (3/6)x100</b>	<b>9.25%</b>	<b>7.63%</b>
REFERENTNA VREDNOST - Rentabilnost investiranog kapitala (Veće od ...)	0.00%	0.00%



Slika 27. Grafički prikaz rentabilnosti sopstvenog kapitala

Analizom podataka datih u prethodnoj tabeli moglo bi se zaključiti da je preduzeće bilo rentabilno u svim godinama obuhvaćenim analizom. Rizici ostvarenja finansijskog rezultata, to jeste utvrđivanje praga rentabilnosti sa kvantifikacijom rizika poslovanja daje se u sledećoj tabeli:

Tabela 53. Analiza praga rentabilnosti poslovanja za period 2007 -2009. god

POZICIJA	2009	2008
1. Poslovni prihodi	901,100	1,000,323
2. Varijabilni rashodi	259,434	544,197
3. Marža pokrića (1 - 2)	641,666	456,126
4. Fiksni i pretežno fiksni rashodi	599,056	422,888
5. Neto finansijski rashodi	13,717	9,858
6. Poslovni rezultat (3 - 4)	42,610	33,238
7. Bruto finansijski rezultat (6 - 5)	28,893	23,380
<b>8. FAKTORI RIZIKA :</b>		
<b>8.1. Poslovnog (3/6)</b>	<b>15.059</b>	<b>13.723</b>
<b>8.2. Finansijskog (6/7)</b>	<b>1.475</b>	<b>1.422</b>
<b>8.3. Ukupnog (8.1. * 8.2.)</b>	<b>22.208</b>	<b>19.509</b>
<b>9. Koficijent marže pokrića (3/1)</b>	<b>71.21%</b>	<b>45.60%</b>
<b>10. Potreban poslovni prihod za ostvarenje neutralnog poslovnog dobitka (4/9)</b>	<b>841,262</b>	<b>927,429</b>
<b>11. Stopa elastičnosti ostvarenja neutralnog poslovnog dobitka <math>((1-10)/1) \cdot 100</math></b>	<b>6.64%</b>	<b>7.29%</b>
<b>12. Potreban prihod za ostvarenje neutralnog dobitka redovne aktivnosti <math>(4+5)/9</math></b>	<b>860,525</b>	<b>949,049</b>
<b>13. Stopa elastičnosti ostvarenja neutralnog dobitka redovne aktivnosti <math>((1-12)/1) \cdot 100</math></b>	<b>4.50%</b>	<b>5.13%</b>

Uporedni pregled rezultata ekonomske analize obje kompanije u analiziranom periodu predstavljen je u tabeli 54.

*Tabela 54. Uporedni pregled rezultata ekonomske analize obje kompanije*

	<b>Tara Precision</b>	<b>Tara Aerospace</b>
Kvalitet dugoročnog i kratkoročnog finansiranja	Ne postoji kvalitet u oblasti dugoročnog i kratkoročnog finansiranja. Kvalitetni izvori finansiranja su manji od dugoročno vezanih sredstava, što znači da se dio dugoročno vezanih sredstava finansira iz kratkoročnih izvora. Ovakvo stanje ugrožava tekuću likvidnost, ali utiče i na buduću likvidnost društva odnosno solventnost.	
Kratkoročna finansijska ravnoteža	Kratkoročna finansijska ravnoteža neznatno se popravila u 2008. godini u odnosu 2007. godinu, kada je samo oko 13,8% kratkoročnih izvora služilo za finansiranje kratkoročno vezanih sredstava. U 2009. godini, približno 10,9% kratkoročnih izvora služilo je pokriću kratkoročnih sredstava, odnosno preostalih 89,1% za finansiranje trajnih sredstava uslijed ugroženosti ravnoteže na dugi rok. Ovakva promjena ravnoteže u 2009. godini, jasno ukazuje na pogoršanje u odnosu na 2008. godinu. U 2008. godini finansijski položaj preduzeća je bio nešto bolji, na šta ukazuje činjenica da su se trajna sredstva pokrivala sa približno 82,5% iznosa kratkoročnih izvora finansiranja.	Kratkoročna finansijska ravnoteža se znatno popravila u 2009. godini u odnosu 2008. godinu, kada je samo oko 8,7% kratkoročnih izvora služilo za finansiranje kratkoročno vezanih sredstava. U 2009. godini, približno 58% kratkoročnih izvora služilo je pokriću kratkoročnih sredstava, odnosno preostalih 62% za finansiranje trajnih sredstava uslijed ugroženosti ravnoteže na dugi rok. Ovakva promjena ravnoteže u 2009. godini, jasno ukazuje na poboljšanje u odnosu na 2008. godinu. U 2008. godini finansijski položaj preduzeća je bio loš, na šta ukazuje činjenica da su se trajna sredstva pokrivala sa približno 99,91% iznosa kratkoročnih izvora finansiranja.
Dugoročna finansijska ravnoteža	Dugoročna finansijska ravnoteža preduzeća koja, iako nije uspostavljena u posmatranom periodu, ukazuje da se vrijednost trajnog kapitala povećava u odnosu na dugoročno vezana sredstva od 2007. godine.	
Pokriće zaliha	Preduzeće nema kvalitetnih izvora za pokriće zaliha, na šta ukazuje i dugoročna ravnoteža preduzeća u posmatranom periodu, odnosno negativan neto obrtni fond.	
Likvidnost	Preduzeće nije bilo likvidno u posmatranom periodu, procenat pokrića kratkoročnih obaveza sredstvima obrtne imovine ostao je na približno istom nivou od 2007. do 2009. godine. U 2009. godini kratkoročne obaveze su se regulisale iz sredstava obrtne imovine u iznosu od 22% (0,22€prokrivalo je 1€ kratkoročnih obaveza). Ovaj podatak je svakako znatno ispod referentne vrijednosti, odnosno pravila finansiranja „2:1“, koje ukazuje da se sa 2€sredstava obrtne imovine pokriva 1€kratkoročnih obaveza.	Preduzeće nije bilo likvidno u posmatranom periodu, procenat pokrića kratkoročnih obaveza sredstvima obrtne imovine ostao je na približno istom nivou od 2007. do 2009. godine. U 2009. godini kratkoročne obaveze su se regulisale iz sredstava obrtne imovine u iznosu od 105% (1,05€prokrivalo je 1€kratkoročnih obaveza). Ovaj podatak je svakako znatno ispod referentne vrijednosti, odnosno pravila finansiranja „2:1“, koje ukazuje da se sa 2€sredstava obrtne imovine pokriva 1€kratkoročnih obaveza.
Solventnost	Kompanija je periodu(2007-2009. god bila solventna, odnosno bilansna vrijednost njene imovine je veća od ukupnih obaveza.	
Efikasnost korišćenja poslovne imovine	Efikasnost korišćenja poslovne imovine je na prilično niskom nivou: na svaku jedinicu angažovanih poslovnih sredstava ostvaruje se oko 0.041€(2009. godina), odnosno 0,134 €(2008. godina) ukupnih prihoda.	Efikasnost korišćenja poslovne imovine na prilično niskom nivou. Naime, na svaku jedinicu angažovanih poslovnih sredstava ostvaruje se oko 0.7€(2009. godina), odnosno 1.1 €(2008. godina) ukupnih prihoda.

Nastavak tabele 54.

	<b>Tara Precision</b>	<b>Tara Aerospace</b>
Koeficijent obrta potraživanja od kupaca	Koeficijent obrta potraživanja od kupaca u 2008. godini 1,948. U 2009. godini je iznosio 0,403 što znači da se prosječan saldo potraživanja od kupaca iskazan zaključnim bilansom za 2009. godinu prosječno godišnje naplati 0,403 puta. U odnosu na prethodni period (2008. god.), dolazi do smanjenja obrta potraživanja od kupaca što predstavlja nezadovoljavajući trend.	Koeficijent obrta potraživanja od kupaca u 2008. godini 7,66. U 2009. godini je iznosio 63,113 što znači da se prosječan saldo potraživanja od kupaca iskazan zaključnim bilansom za 2009. godinu prosječno godišnje naplati 63,113 puta. U odnosu na prethodni period (2008. god.), dolazi do povećanja obrta potraživanja od kupaca što predstavlja zadovoljavajući trend.
Prosječan period naplate potraživanja od kupaca	Prosječan period naplate potraživanja od kupaca je u 2009. godini iznosi 905 dana, dok je u 2008. godini 187.dana, što znači da se prosječan saldo potraživanja od kupaca iskazan završnim bilansom naplaćuje svakog 187 dana.	Prosječan period naplate potraživanja od kupaca je u 2009. godini iznosi 6 dana, dok je u 2008. godini 48.dana, što znači da se prosječan saldo potraživanja od kupaca iskazan završnim bilansom naplaćuje svakog 48 dana.
Koeficijent obrta zaliha	Koeficijent obrta zaliha u 2009. godini iznosi 0,408, dok u 2008. godini 1,002, što znači da se u toku poslovne godine zalihe prosječno 1,002 puta transformišu iz materijalnog oblika u novac. Broj dana vezivanja zaliha u 2009. godini je 905, a u 2008. godini 364 što dalje znači da se prosječno saldo zaliha za 364 dana transformiše iz robnog u novčani oblik.	Koeficijent obrta zaliha u 2009. godini iznosi 1,545, dok u 2008. godini 1,928, što znači da se u toku poslovne godine zalihe prosječno 1,928 puta transformišu iz materijalnog oblika u novac. Broj dana vezivanja zaliha u 2009. godini je 236, a u 2008. godini 189 što dalje znači da se prosječno saldo zaliha za 189 dana transformiše iz robnog u novčani oblik.

## 6. ZAKLJUČNI NALAZI

Zaključni nalazi koji se odnose na implementaciju, odnosno monitoring Ugovora o kupoprodaji akcija fabrike »4 novembar« iz Mojkovca, koja je restrukturiranjem podijeljena na dva akcionarska društva uz dokapitalizaciju: „4. novembar” - Fabrika namjenskih proizvoda AD – Mojkovac i „4. novembar“ - Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac, odnosno kasnije, nakon potpisivanja ugovora o kupoprodaji akcija „TARA“ Precision Works A.D. Mojkovac i „TARA“ Aerospace and Defence Products A.D. Mojkovac. biće saopšteni po dva osnova, i to:

1. Po osnovu procjene nivoa i kvaliteta ispunjenja ugovornih obaveza do 31. decembra 2009. godine,
2. Po osnovu finansijske analize preduzeća u periodu 2007. g. – 2009. godina, koja je više u funkciji dopunske ocjene uspješnosti predmetnog privatizacionog procesa.

Izdvajamo datume koji su od važnosti za predmetni Izvještaj, u odnosu na potpisivanje kupoprodajnog ugovora i preuzimanje kompanije:

- 31. jula 2007. godine su potpisani Ugovori o kupoprodaji akcija,
- 26. decembra 2007. godine je izvršeno preuzimanje kompanija od strane Kupca.

### 6.1 Procjena nivoa i kvaliteta ispunjenja ugovornih obaveza

Zaključni nalazi koji se tiču procjene i kvaliteta ispunjenja ugovornih obaveza prema tačkama 4.1.1, 4.1.2, 4.1.3, 4.1.4, 4.2 i 4.3 odnosno prema Investicionom i Socijalnom programu, kao i prema obavezama u oblasti zaštite životne sredine i odnosa sa lokalnom upravom mogu se sistematizovati kako slijedi:

***Prema tački 4.1.1. Ugovora Kupac je bio u obavezi da u periodu od 3 (tri) godine (2007. g., 2008. g., 2009. g.) počevši od Dana ispunjenja Ugovora investira u Društva dokapitalizacijom novčana i nenovčana sredstva u ukupnom iznosu od 6.457.580 €, pri tome 6.300.000 € u „Tara Precision“ i 157.589 € u „Tara Aerospace“, u svemu pod uslovima i rokovima predviđenim Investicionim programom.***

- Kupac je, obezbjeđivao sredstva za investiranje putem nabavke opreme (koja je direktno plaćena od strane kupca BT Int.) i putem prenosa novčanih sredstava na devizni račun preduzeća koja su upotrijebljena za plaćanje obaveza po osnovu nabavki, poreskih obaveza i drugih obaveza tekućeg poslovanja u ukupnom iznosu od 4.912.783,68 € kako slijedi:
  - 972.783,68 € putem prenosa novčanih sredstava na devizne račune oba društva,
  - 3.940.000,00 € nabavka opreme od strane Kupca.
- Kupac, prema tome, nije u potpunosti ispunio obavezu po osnovu investiranja u Društva dokapitalizacijom novčanih i nenovčanih sredstava, prema tački 4.1.1. Ugovora, jer je obezbijedio manje sredstava za 1.544.796 € čime je stepen realizacije po ovoj tački 76%.

- Na dan 10. decembar 2010. godine, Kupac je dostavio dokument<sup>92</sup> kojim potvrđuje da je u Luku Bar dopremljena mašina za kovanje sa pratećom opremom, ukupne vrijednosti 1.319.340,00 €

***Prema tački 4.1.2. Ugovora, planirani ukupni broj radnika po Socijalnom programu u reprezentativnoj 2009. godini trebao je biti 180.***

- Na dan 31.12.2009. godine u Društvima je bilo zaposleno 132 radnika, što znači da Kupac u ovom smislu nije ispunio dio obaveza definisanih tačkom 4.1.2 Ugovora, uz napomenu da je, u odnosu na dan privatizacije, broj radnika veći za 20. Stepen realizacije ove obaveze je iznosio 73,33%.
- Polovina novozaposlenih (10 radnika) je sa visokom ili višom stručnom spremom, tako da je udio radnika sa ovom stručnom spremom povećan na 18%, u odnosu na 12% na dan privatizacije.
- Napominjemo da je broj radnika u oba Društva povećavan tokom 2008. g, 2009. g. i 2010. godine, tako da u 2010. godini u Društvima ima 34 radnika više u odnosu na dan privatizacije. Na dan pisanja Izvještaja u Društvima je bilo zaposleno 148 radnika.
- Prijemom novih radnika, djelimično je promijenjena starosna struktura zaposlenih, tako da mlađi od 35 godina sada čine oko 16% od ukupno zaposlenih, dok je na dan privatizacije njihovo učešće bilo svega 5%. Oko 36% danas zaposlenih je starosne dobi između 36-45 godina (na dan privatizacije – 42%), a oko 46% zaposlenih je je starosne dobi između 46-55 godina (na dan privatizacije – 49%).
- U odnosu na podatke koji se odnose na prosječne bruto plate mogu se izvesti sledeći zaključci:
  - Prosječne bruto plate u 2007. godini bile su niže za 1,6% odnosno 11% u odnosu na planirani nivo od 400 € u Društvima Tara Precision i Tara Aerospace respektivno. Na nivou oba Društva, prosječna bruto plata (385€) je bila niža za 3,7% od planiranog nivoa. Važno je napomenuti da je je Kupac preuzeo Fabriku u decembru 2007. godine.
  - Prosječna bruto plata u 2008. na nivou oba Društva zajedno (385€) je bila niža za oko 8% od planiranog nivoa od 420€ Pri tome je u Društvu Tara Aerospace bila veća od nivoa planiranog Socijalnim programom.
  - Prosječne bruto plate u 2009. godini bile su više za 35% odnosno 20% u odnosu na planirani nivo od 450 € u Društvima Tara Precision i Tara Aerospace respektivno. Na nivou oba Društva, prosječna bruto plata (592€) je bila viša za 32% od planiranog nivoa.
  - Prosječne bruto plate u 2010. godini bile su više za 31% odnosno 45% u odnosu na planirani nivo od 475 € u Društvima Tara Precision i Tara Aerospace respektivno. Na nivou oba Društva, prosječna bruto plata (641€) je bila viša za 35% od planiranog nivoa,

---

<sup>92</sup> Email od Dejana Markovića, sa dokumentom/obavještenjem MONTENOMAX Control and Logistic iz Herceg Novog.

***Prema tački 4.1.3. Ugovora Kupac je bio u obavezi da kontinuirano u periodu od 3 (tri) godine od Dana ispunjenja preduzima mjere u cilju obezbjeđenja da se održi i unaprijedi osnovna djelatnost Društva i njegovo poslovanje odvija u skladu sa Biznis planom.***

- Kupac je u dosadašnjem periodu radio na razvoju više novih proizvoda: piropatrona, kapisla, školskih i vježbovnih sredstava za potrebe vojske, raketnih motora i slicno (u 2008 godini -7 novih vrsta, u 2009. godini - 11 novih vrsta, u 2010. godini- 10 novih vrsta uz jedanaestu koja je trenutno u izradi). Kupac je, iz razloga razvoja, sredstva planirana za kupovinu licenci iskoristio za razvoj sopstvenih proizvoda. Razvoj pojedinih sredstava omogućio je Kupcu da realizuje Ugovor za piropatrone za kupca iz Vijetnama u iznosu od oko 1 milion eura, kojeg je kompanija BTI obezbijedila fabrici „Tara Aerospace“ kroz svoje marketinške aktivnosti. Takođe, Kupac vodi intenzivne aktivnosti na razvoju nova dva sredstva streljačkog i sportskog naoružanja.

***Prema tački 4.1.4. Ugovora Kupac je dostavljao Savjetu za privatizaciju jednom godišnje izvještaj u pisanoj formi (Revizorski izvještaj) u kojima je analizirano da li je Kupac u predmetnim periodima ispoštovao obaveze iz člana 4.1.1, 4.1.2 i 4.1.3, kao i dodatne obaveze iz člana 4.3 Ugovora.***

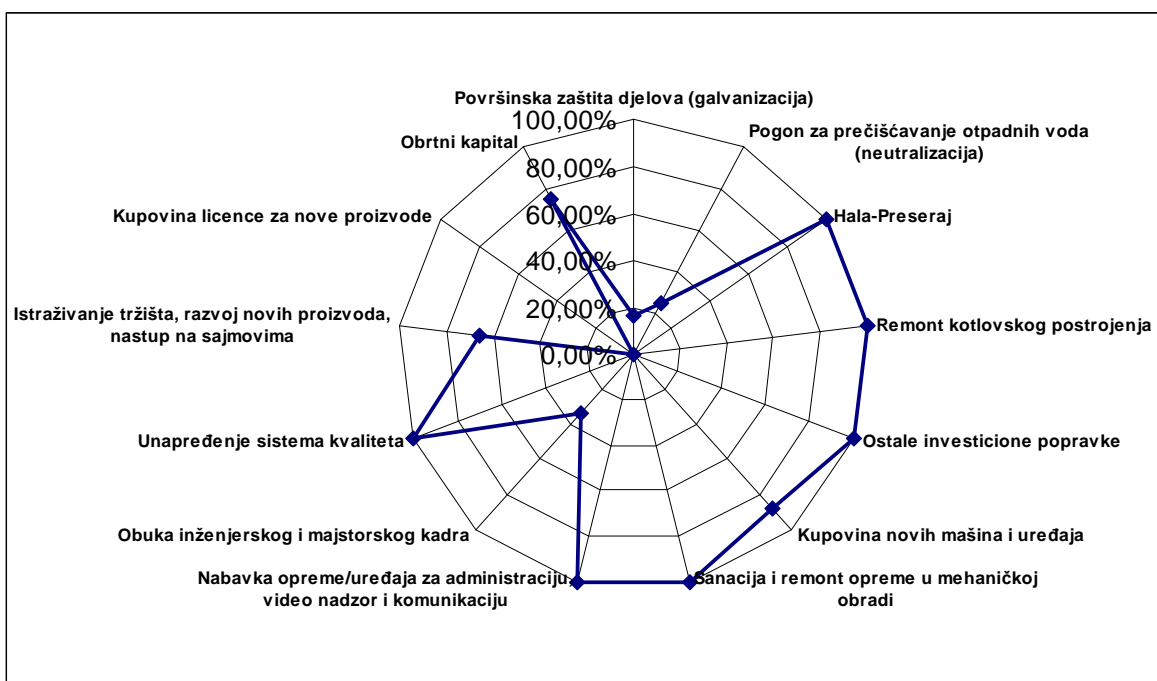
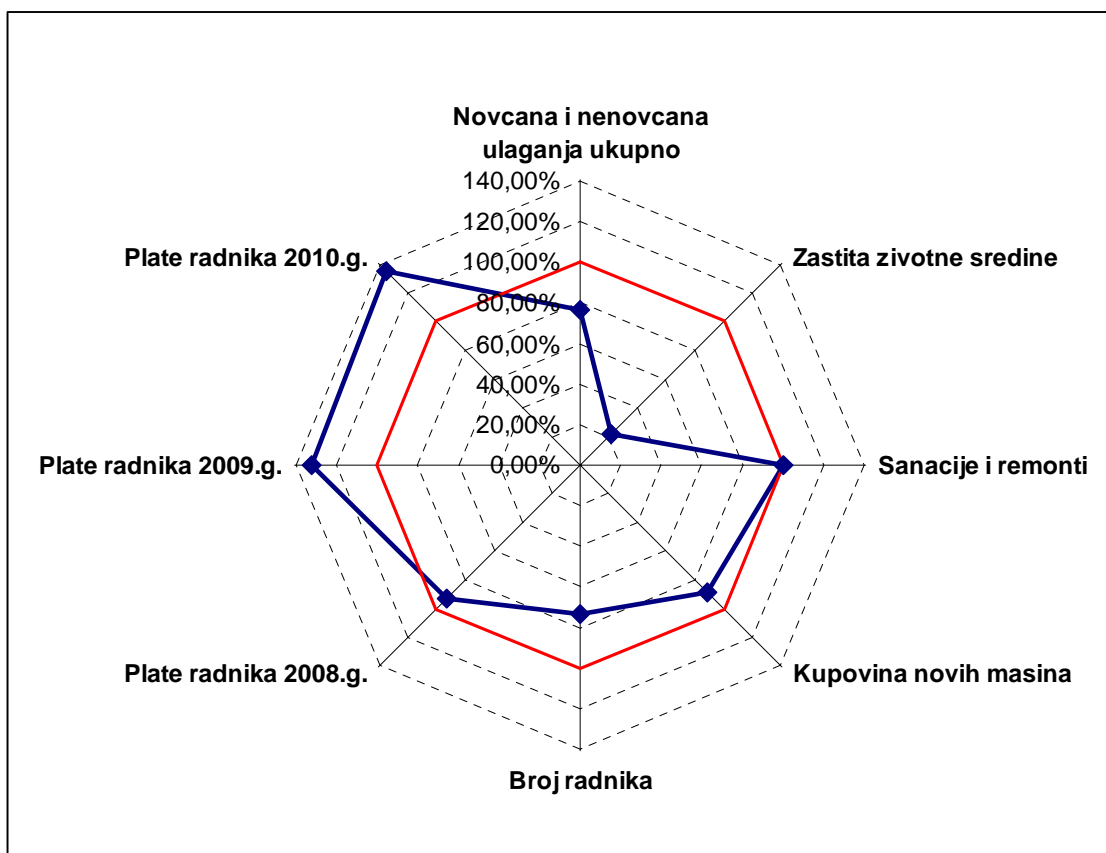
- **Prema tački 4.2** Ugovora, Kupac je bio u obavezi da kao nezavisno, bezuslovno, neopozivo i na prvi poziv plativo sredstvo obezbjeđenja obaveze Kupca iz člana 4.1 Ugovora, dostavi Savjetu za privatizaciju Garanciju za dobro izvršenje posla, u visini od 100% ukupne vrijednosti Investicione obaveze, u formi, sa dinamikom, u iznosima i pod uslovima kako je to predviđeno Ugovorom.
- Na zahtjev Kupca garancija »Prve banke CG« za dobro izvršenje posla br. 1.4.3985/2, u visini od 100% ukupne investicione obaveze (1.700.000,00 €) izdata je na ime korisnika: Vlade Republike Crne Gore – Savjeta za privatizaciju. Garancija je po isteku važnosti trebala biti vraćena Garantu.
- Na zahtjev Kupca garancija »Prve banke CG« za dobro izvršenje posla br. 1.4.3986/2, u visini od 100% ukupne investicione obaveze (157.589,09 €) izdata je na ime korisnika: Vlade Republike Crne Gore – Savjeta za privatizaciju. Garancija za dobro izvršenje posla je stupila na snagu odmah nakon dana potpisivanja ugovora i važila je do 20.08.2008. godine (1 godina), nakon čega je trebala biti vraćena Garantu.

***Prema tački 4.3 Ugovora definisane su dodatne obaveze Kupca, vezane za raspolaganja Paketom akcija i imovinom Društava kojima se Kupac obavezuje da bez prethodne saglasnosti Vlade u periodu od 3 (tri) godine od Dana ispunjenja ili u kraćem roku u slučaju potpunog ispunjenja obaveza neće preduzeti, dozvoliti ili glasati da budu preduzete bilo kakve radnje vezane za akcije, kao niti prodaja, prenošenje, zalaganje, opterećenje ili na drugi način raspolaganje imovinom Društva ukoliko bi takvo raspolaganje prelazilo 5% vrijednosti ukupne imovine Društva prema poslednjem bilansu koji postoji na dan tog posla, zatim iniciranje dobrovoljne likvidacije, odnosno stečaja ili stavljanje Društva pod prinudnu upravu (ili bilo koji sličan postupak), mijenjanje bitno osnovne registrovane djelatnosti Društva koja je određena u Statutu Društva kao i proširenje djelatnosti Društva, reorganizovanje, restrukturiranje podjelom, pripajanjem ili spajanjem ili promjena pravnog statusa Društva na bilo koji sličan način; smanjenje akcijskog kapitala Društva.***

- Prema Izvještajima o izvršenoj reviziji realizacije obaveza iz Ugovora o kupoprodaju akcija za oba društva i drugim dostupnim podacima Kupac nije prekršio ni jednu od odredbi člana 4.3 kojima su definisane njegove obaveze u smislu raspolaganja Paketom akcija i imovinom Društava.
- Prema Investicionom programu i tački 4.1.1. Kupac je preuzeo obaveze ulaganja koja su povezana sa zaštitom životne sredine, kroz rekonstrukciju pogona za prečišćavanje otpadnih voda (neutralizacija) i površinske zaštite (galvanizacija) u ukupnom iznosu od 140.000 €
- Kupac je dokumentovao ulaganje u visini od 30.000 € čime nije ispunio finansijske obaveze predviđene Investicionim programom u ovoj oblasti. Stepem ostvarenja u finansijskom smislu je na nivou od 21,43%, a Kupac je uradio sledeće:
  - obustavio korišćenje tehnologija i procesa čiji su nusprodukti cijanidi,
  - izvršena je rekonstrukcija kada za bruniranje, obavljeno je sređivanje radnih prostorija (rekonstrukcije, krećenje, popravke ventilacionog sistema, saniranje krovova),
  - izvršena je kupovina kontejnera i plastičnih posuda, i obavljeno smještanje cjelokupne količine mulja u burad i kontejnere, uz nabavku sredstava za neutralizaciju, saniranje krovova i rekonstrukciju vodovodne mreže za ispiranje sistema,
  - Kupac je počeo da stvara uslova za implementaciju zakonskih normi koje definišu zaštitu životne sredine. Ostvarena je saradnja sa predstavnicima Ekološke inspekcije Crne Gore, uz čiji nadzor je rađeno na otklanjanju nedostataka.
  - Fabrika je uvrštena u sve lokalne i drzavne planove zastite zivotne sredine, ima obučeno osoblje, redovno se vrše mjerenja emisije gasova na kotlovskom postrojenju.
  - Otpad je uskladišten u kontejnerima, plombiran od strane Fabrike i policije iz Mojkovca, a postrojenje za prečišćavanje voda je pod stalnom kontrolom ovlašćene i obučene osobe koja svakodnevno prati stanje.
  - U toku je prikupljanje ponuda, za izradu projekta potpune sanacije i reparacije ovih postrojenja, sa ciljem izrade projekta čijom realizacijom bi stanje zaštite životne sredine bilo dovedeno u sklad sa normama.
- Kupac je u Ponudi naveo mogućnost ulaganja u toplifikaciju grada Mojkovca i povezivanje fabrike »4. novembar« sa gradskom toplanom sa predlogom planiranih sredstava u iznosu od 200.000 € Navedeni stav je od strane Kupca unešen i u Socijalni program koji predstavlja Prilog Ugovora o kupoprodaji akcija. Kupac nije vršio ulaganja po ovom osnovu, a Obradivačima Izvještaja je prezentirana informacija Opštine Mojkovac da na području Opštine Mojkovac ne postoji gradska toplana, kao ni druga toplana koja bi mogla biti iskorišćena za investicione zahvate Kupca,
- Kupac je dokumentovao određena plaćanja u iznosu od 112.000,83 € po osnovu obaveza sa kojima nije bio direktno upoznat pri potpisivanju KPU kako je navedeno u tabeli 31.



Navedeno stanje u pogledu procentualnog isказа ispunjenja pojedinih ugovornih obaveza do 31. decembra 2009. godine prikazano je na sledećim slikama:



## 6.2 Analiza imovinskog, prinospnog i finansijskog položaja društva

Zaključni nalazi koji se tiču procjene i kvaliteta imovinskog, prinospnog i finansijskog položaja Društava mogu se sistematizovati kako slijedi:

### „Tara Precision“

- ne postoji kvalitet u oblasti dugoročnog i kratkoročnog finansiranja,
- kratkoročna finansijska ravnoteža je bila neznatno bolja u 2008. godini u odnosu na 2007. godinu. U 2009. godini, približno 10,9% kratkoročnih izvora služilo je pokriću kratkoročnih sredstava, što ukazuje na pogoršanje u odnosu na 2008. godinu,
- dugoročna finansijska ravnoteža preduzeća ukazuje da se vrijednost trajnog kapitala povećava u odnosu na dugoročno vezana sredstva od 2007. godine,
- preduzeće nema kvalitetnih izvora za pokriće zaliha, na šta ukazuje negativan neto obrtni fond,
- preduzeće nije bilo likvidno u posmatranom periodu,
- kompanija je periodu 2007-2009. god bila solventna, odnosno bilansna vrijednost njene imovine je veća od ukupnih obaveza,
- struktura sredstava pomjerena je u korist fiksne (stalne) imovine, tim što je svake godine na približno istom nivou ( $\approx 84\%$ ),
- efikasnost korišćenja poslovne imovine je na prilično niskom nivou: na svaku jedinicu angažovanih poslovnih sredstava ostvaruje se oko 0.041€(2009. godina), odnosno 0,134 €(2008. godina) ukupnih prihoda,
- koeficijent obrta potraživanja od kupaca u 2008. godini 1,948, a u 2009. g. 0,403 što znači da se prosječan saldo potraživanja od kupaca iskazan zaključnim bilansom za 2009. godinu prosječno godišnje naplati 0,403 puta,
- Prosječan period naplate potraživanja od kupaca je u 2009. godini iznosi 905 dana, a u 2008. godini 187 dana, što znači da se prosječan saldo potraživanja od kupaca iskazan završnim bilansom naplaćuje svakog 187 dana,
- Koeficijent obrta zaliha u 2009. godini iznosi 0,408, a u 2008. godini 1,002. Broj dana vezivanja zaliha u 2009. godini je 905, a u 2008. godini 364,

## „Tara Aerospace“

- ne postoji kvalitet u oblasti dugoročnog i kratkoročnog finansiranja
- kratkoročna finansijska ravnoteža znatno popravila u 2009. godini u odnosu 2008. godinu, U 2008. godini finansijski položaj preduzeća je bio loš.
- Preduzeće nema kvalitetnih izvora za pokriće zaliha, na šta ukazuje negativan neto obrtni fond
- preduzeće nije bilo likvidno u posmatranom periodu
- kompanija je u periodu 2007-2009. god bila solventna, odnosno bilansna vrijednost njene imovine bila je veća od ukupnih obaveza
- efikasnost korišćenja poslovne imovine na prilično niskom nivou: na svaku jedinicu angažovanih poslovnih sredstava ostvaruje se oko 0.7€ (2009. godina), odnosno 1.1 € (2008. godina) ukupnih prihoda
- koeficijent obrta potraživanja od kupaca u 2008. godini je 7,66, a u 2009. godini je iznosio 63,113 što znači da se prosječan saldo potraživanja od kupaca iskazan zaključnim bilansom za 2009. godinu prosječno godišnje naplati 63,113 puta. U odnosu na prethodni period (2008. god.), dolazi do povećanja obrta potraživanja od kupaca što predstavlja zadovoljavajući trend.
- Prosječan period naplate potraživanja od kupaca je u 2009. godini iznosi 6 dana, dok je u 2008. godini 48.dana, što znači da se prosječan saldo potraživanja od kupaca iskazan završnim bilansom naplaćuje svakog 48 dana.
- Koeficijent obrta zaliha u 2009. godini iznosi 1,545, dok u 2008. godini 1,928. Broj dana vezivanja zaliha u 2009. godini je 236, a u 2008. godini 189 što dalje znači da se prosječno saldo zaliha za 189 dana transformiše iz robnog u novčani oblik,

## POPIS KORIŠĆENE DOKUMENTACIJE

- Zapisnik sa 25. sjednice Tenderske komisije za ubrzani tender i privatizaciju društva kroz stečaj od 25. aprila 2006. godine
- Zapisnik sa 27. sjednice Tenderske komisije za ubrzani tender i privatizaciju društva kroz stečaj od 27. maja 2006. godine
- Dopis Ministarstva finansija Savjetu za privatizaciju – Tenderskoj komisiji za ubrzani tender i privatizaciju društva kroz stečaj br. 01-4546/1 od 29.06.2006. godine
- Zapisnik sa 30. sjednice Tenderske komisije za ubrzani tender i privatizaciju društva kroz stečaj od 04. jula 2006. godine
- Zapisnik sa 32. sjednice Tenderske komisije za ubrzani tender i privatizaciju društva kroz stečaj od 25. jula 2006. godine
- Dopis Tenderske komisije za ubrzani tender i privatizaciju društva br. 02-642 od 12.09.2006. godine Agenciji Crne Gore za prestrukturiranje privrede i strana ulaganja
- Zapisnik sa 34. sjednice Tenderske komisije za ubrzani tender i privatizaciju društva kroz stečaj od 21. septembra 2006. godine
- Dopis BTI Advanced Security and Defense Technologies Tenderskoj komisiji, oktobar 2006. godine
- Dopis Tenderske komisije »BT International« Ltd od 18.12.2006. godine i njihov odgovor od 22.12.2006. godine, na crnogorskom i engleskom jeziku
- Plan investicionih ulaganja Kompanije »BT International« u »4. novembar« Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac i »4. novembar« Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac dostavljen Savjetu za privatizaciju 15.09.2006. (02-633)
- Socijalni program za »4. novembar« Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac i »4. novembar« Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac dostavljen Savjetu za privatizaciju 15.09.2006. (02-633)
- List nepokretnosti Uprave za nekretnine – područna jedinica Mojkovac, za »4. novembar« Fabriku namjenskih djelova – prepis 718 od 26.07.2007. godine
- List nepokretnosti Uprave za nekretnine – područna jedinica Mojkovac, za »4. novembar« Fabriku metalnih djelova – prepis 669 od 26.07.2007. godine
- Stanje obaveza i potraživanja društava na dan 25.07.2007. godine, potpisan od strane izvršnog direktora – Vitomira Medojevića i predsjednika Odbora direktora – Mr Radovana Ivanovića
- Obavještenje CRPS u Podgorici o nastavku registracije Akcionarskog društva »4. novembar« Fabrika namjenskih proizvoda akcionarsko društvo – Mojkovac od 21.06.2007. godine
- Plan investicionih ulaganja Kompanije »BT International« u »4. novembar« Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac i »4. novembar« Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac dostavljen Savjetu za privatizaciju 15.09.2006. (02-633)

- Socijalni program za »4. novembar« Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac i »4. novembar« Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac dostavljen Savjetu za privatizaciju 15.09.2006. (02-633)
- Biznis plan »BT International« Bern za »4. novembar« - Fabriku metalnih djelova AD – Mojkovac i Fabriku namjenskih proizvoda AD – Mojkovac iz septembra 2006. godine
- List nepokretnosti Uprave za nekretnine – područna jedinica Mojkovac, za »4. novembar« Fabriku metalnih djelova – prepis 669 od 26.07.2007. godine
- Ivana Šaranović E-mailom 29.01.2007. godine, Tenderskoj komisiji E-mail Martina Meixner o izmjenama ugovora, na engleskom jeziku
- E-mail Ivane Šaranović, sadržaj atačmenta sadrži prevode ugovora o prodaji akcija u društvima »4. novembar« Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac i »4. novembar« Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac od 02.02.2007.
- Dopis Tenderske komisije »BT International« Ltd br. 02-79 od 28.03.2007. godine, na engleskom jeziku
- Dopis Tenderske komisije »BT International« Ltd br. 02-82 od 05.04.2007. godine, na crnogorskom i engleskom jeziku
- Dopis BTI Tenderskoj komisiji, 20. april 2007. godine, na engleskom jeziku
- Dopis BTI Tenderskoj komisiji, 24. april 2007. godine, na crnogorskom i engleskom jeziku
- Dopis Tenderskoj komisiji od advokata V. Ostojića i M. Dragaševića, sa komentarima dopisa potencijalnog kupca, od 27.04. 2007. i 03.05.2007. godine
- Dopis BTI Tenderskoj komisiji (odgovor na konačnu verziju Ugovora), maj 2007. godine, na crnogorskom i engleskom jeziku
- Izvještaj Tenderske komisije za ubrzani razvoj i privatizaciju društava kroz stečaj o rezultatima javnog tendera za prodaju akcija u društvima »4. novembar« Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac i »4. novembar« Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac, upućen Savjetu za privatizaciju 09. maja 2007. godine
- Dopis advokata Vere Ostojić i Momira Dragaševića Tenderskoj komisiji, 06.05.2007. godine
- Dopis BTI Tenderskoj komisiji, 25.05.2007. godine, na engleskom jeziku
- Dopis BTI Tenderskoj komisiji, 29.05.2007. godine, na engleskom jeziku
- Informacija o rezultatima javnog tendera koji je Tenderska komisija uputila Vladi Republike Crne Gore, 30.05.2007. godine
- E-mail Ivane Šaranović D. Lajoviću, sa atačmentom drafta pisma za BTI u vezi potpisivanja ugovora, 10.06.2007. godine, (draft pisma na engleskom jeziku, 12.06.2007. godine)
- Najava posjete BTI Tenderskoj komisiji, 19. jul 2007. godine (na crnogorskom i engleskom jeziku)

- E-mail Martina Meixner Draganu Lajoviću, 18.08.2007. godine, na engleskom jeziku i advokatske kancelarije RKS Savjetu za privatizaciju, od 17.08.2007. godine, na engleskom jeziku
- E-mail Ivane Šaranović, sa obračunom strukture prodajne cijene za akcije Fabrike »4. novembar« Mojkovac, od 19.08.2007. godine
- Garancija »Prve banke« za dobro izvršenje posla br. 1.4.3986/2 od 20.08.2007. godine
- Garancija »Prve banke« za dobro izvršenje posla br. 1.4.3985/2 od 20.08.2007. godine
- Struktura akcionara za emitente na dan 05.10.2007. godine
- Obavještenje »Prve banke« Agenciji CG za prestrukturiranje privrede i strana ulaganja o izvršenim uplatama, 29.10.2007. godine
- Dopis tenderske komisije ministarstvu finansija, 02.11.2007. godine
- Dopis BTI Ministarstvu za ekonomski razvoj o imenovanju novih članova Odbora direktora od 07.12.2007. godine, na crnogorskom i engleskom jeziku
- Struktura akcionara za emitente na dan 12.12.2007. godine
- Ugovor o kupoprodaji akcija između Vlade Republike Crne Gore, Republike Crne Gore – Ministarstva finansija, Republičkog fonda penzijskog i invalidskog osiguranja, Zavoda za zapošljavanje Republike Crne Gore (prodavca) i kupca, u pogledu određenih akcija »4. novembar« Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac, br. 01-3665 od 31.07.2007. godine, sa priložima
- Ugovor o kupoprodaji akcija između Vlade Republike Crne Gore, Republike Crne Gore – Ministarstva finansija, Republičkog fonda penzijskog i invalidskog osiguranja, Zavoda za zapošljavanje Republike Crne Gore (prodavca) i kupca, u pogledu određenih akcija »4. novembar« Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac, br. 01-3665/2 od 31.07.2007. godine, bez priloga
- Dopis Agencije CG za restrukturiranje privrede i strana ulaganja za BTI br. 01-827 od 25.09.2008. godine
- Informacija »Tara« Aerospace and Defence Products a. d. Mojkovac Fondu za razvoj Crne Gore o izboru revizora br. 828 od 16.10.2008. godine
- Prpratni akt »Tara« Aerospace and Defence Products a. d. Mojkovac, Fondu za razvoj Crne Gore, br. 830 od 20.10.2008. godine, sa izvještajem o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po ugovoru o prodaji akcija preduzeća AD »4. novembar« - Fabrika namjenskih proizvoda Mojkovac i po ugovoru o prodaji akcija preduzeća AD »4. novembar« - Fabrika metalnih proizvoda Mojkovac, iz oktobra 2008. godine (»Racio-Mont« DOO Kolašin)
- Dopis Fonda za razvoj Republike Crne Gore br. 01-1276/1 od 22.10.2008. godine izvršnom direktoru »Tara« Aerospace and Defence Products a. d. Mojkovac
- Zahtjev prodavca izvršnom direktoru »Tara precision works« a.d. Mojkovac, iz februara 2009. godine, za dostavljanje bankarske garancije

- Odgovor »Tara« Aerospace and Defence Products a. d. Mojkovac i »Tara precision works« a.d. Mojkovac, Fondu penzijskog i invalidskog osiguranja Crne Gore, na zahtjev za dostavljanje bankarske garancije, br. 135-2/197-2 od 23.02.2009. godine
- Odgovor Martina Meixnera prodavcima, na zahtjev za dostavljanje bankarske garancije, od 20.02.2009. godine, na crnogorskom i engleskom jeziku
- Izvještaj o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po ugovoru o prodaji akcija preduzeća AD »4. novembar« - Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac i po ugovoru o prodaji akcija preduzeća AD »4. novembar« - Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac, Društvo za reviziju »Racio - Mont« DOO Kolašin, oktobar 2008. godine
- Izvještaj o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po ugovoru o prodaji akcija preduzeća AD »4. novembar« - Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac, Društvo za reviziju »Racio - Mont« DOO Kolašin, januar 2010. godine
- Izvještaj o izvršenoj reviziji realizacije obaveza po ugovoru o prodaji akcija preduzeća AD »4. novembar« - Fabrika metalnih proizvoda AD Mojkovac, Društvo za reviziju »Racio - Mont« DOO Kolašin, jul 2010. godine
- Bilansi uspjeha i bilansi stanja za 2006, 2007, 2008, 2009. godinu
- Izvještaj o izvršenoj reviziji finansijskih iskaza za 2008. godinu Društva „Tara precision works“ AD Mojkovac, Društvo za reviziju »Racio - Mont« DOO Kolašin, maj 2009. godine
- Izvještaj o izvršenoj reviziji finansijskih iskaza za 2009. godinu Društva „Tara precision works“ AD Mojkovac, Društvo za reviziju »Racio - Mont« DOO Kolašin, maj 2010. godine
- Izvještaj o izvršenoj reviziji finansijskih iskaza za 2008. godinu Društva „Tara Aerospace and defence products“ AD Mojkovac, Društvo za reviziju »Racio - Mont« DOO Kolašin, maj 2009. godine
- Izvještaj o izvršenoj reviziji finansijskih iskaza za 2009. godinu Društva „Tara Aerospace and defence products“ AD Mojkovac, Društvo za reviziju »Racio - Mont« DOO Kolašin, maj 2010. godine
- Posjedovni list br. 102 od 01.11.2010. g.
- Ugovor o kupoprodaji akcija između Vlade Republike Crne Gore, Republike Crne Gore – Ministarstva finansija, Republičkog fonda penzijskog i invalidskog osiguranja, Zavoda za zapošljavanje Republike Crne Gore (prodavca) i kupca, u pogledu određenih akcija »4. novembar« Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac, br. 01-3665/2 od 31.07.2007. godine, bez priloga
- Izvještaj Tenderske komisije o rezultatima tendera, do potpisivanja Ugovora o prodaji akcija društva »4.novembar« Fabrika metalnih djelova AD Mojkovac i akcija društva »4.novembar« Fabrika namjenskih proizvoda AD Mojkovac
- Inovirana ponuda (nakon pregovor, usaglašena zahtjevima Naručioaca) po javnom pozivu Savjeta za privatizaciju za projekat ”Izvještaj o realizaciji obaveza iz ugovora o privatizaciji privrednih društava koja su privatizovana putem javnog tendera”

- Obrazac izvještaja o realizaciji obaveza iz ugovora o privatizaciji privrednih društava koja su privatizovana putem javnog tendera (socijalni program)
- Podaci sa sajta CRPS, za »Tara« - Precision Works A.D. – Mojkovac i „Tara Aerospace“, na dan 03.09.2010. g.
- Posjedovni listovi br. 669 i 718 skinuti sa sajta Uprave za nekretnine 15 09. 2010. g.,
- Šestomjesečni finansijski izvještaji za period jan'jun 2010. g. Skinuti sa sajta CRPS
- Izvještaj o obavezama sa kojima Kupac nije bio upoznat, 17. nov. 2010. g.
- Zapisnik o glavnoj raspravi br. 540/2010/05
- Dopis Opštine Mojkovac br. 15-711 od 17. nov. 2010. g.
- Devizni izvod br. 001/2008
- E mail od Dejana Markovića sa tabelom detaljnih investicionih ulaganja
- E mail od Zorana Aleksica sa tabelom detaljnih investicionih ulaganja
- Dokumenti o prosječnim bruto zaradama zaposlenih, od 18. nov. 2010. g.
- Email od Dejana Markovića 10 decembra 2010. g., sa dokumentom/obavještenjem MONTENOMAX Control and Logistic iz Herceg Novog