

**IZVJEŠTAJ O REALIZACIJI  
OBAVEZA IZ UGOVORA  
O PRIVATIZACIJI PRIVREDNOG DRUŠTVA  
HOTEL „PODGORICA“  
PODGORICA**

# Sadržaj:

1. OSNOVNE INFORMACIJE O PREDUZEĆU.....	3
1.1.Osnivanje i djelatnost.....	3
1.2 Kapaciteti hotela.....	3
1.3 Ključni događaji.....	4
2. ANALIZA UGOVORA O PRIVATIZACIJI.....	5
2.1 Socijalni aspekti ugovora.....	5
2.2 Planirane investicije.....	5
2.4 Ugovorni odnosi sa lokalnom samoupravom.....	7
2.5 Zaštita životne sredine.....	8
2.6 Ograničenja u pogledu ispunjenja obaveza predviđenih ugovorom o privatizaciji.....	8
3. EKONOMSKI ASPEKTI PRIVATIZACIJE I UGOVORA O PRIVATIZACIJI.....	9
3.1 Ispunjenje ugovorenih obaveza u pogledu ostvarenja biznis plana.....	9
3.2 Socijalni program.....	9
3.3 Finansijska analiza.....	11
3.3.1 Analiza finansijskog položaja.....	14
3.3.1.1 Analiza finansijske ravnoteže.....	14
3.3.1.2 Analiza likvidnosti i solventnosti.....	17
3.3.1.3 Analiza zaduženosti i adekvatnosti kapitala.....	19
3.3.2 Analiza imovinskog položaja.....	21
3.3.2.1 Analiza organskog sastava i efikasnosti imovine.....	21
3.3.2.2 Analiza koeficijenta obrta.....	22
3.3.3 Analiza prinosnog položaja.....	23
3.3.3.1 Analiza strukture ukupnih prihoda i rashoda.....	23
3.3.3.2 Analiza profitabilnosti preduzeća.....	26
3.3.3.3 Analiza rizika ostvarenja finansijskog rezultata.....	27
3.3.3.4 Analiza rentabilnosti.....	28
4. ZAKLJUČAK.....	30

# 1. OSNOVNE INFORMACIJE O PREDUZEĆU

## *1.1. Osnivanje i djelatnost*

Hotel "Podgorica" izgrađen je 1967. godine. Arhitektonski je u potpunosti uklopljen u ambijent u kojem se nalazi, zahvaljujući čemu je arhitekta hotela, Svetlana Kana Radović, dobila nacionalnu nagradu za arhitekturu.

Osnovna djelatnost hotela je pružanje hotelsko-ugostiteljskih usluga.

## *1.2 Kapaciteti hotela*

Hotel "Podgorica" raspolaže sa 44 sobe, od čega 3 jednokrevetne sobe, 25 soba sa francuskim ležajem, 8 dvokrevetnih soba, 4 junior suite apartmana i 4 junior suite lux apartmana.

Sve sobe su opremljene mini barom, SOS sistemom, sefom za odlaganje novca i dragocjenosti, internet konekcijom (ADSL), TV prijemnicima sa LCD monitorima, kao i hidromasažnim tuš kabinama.

U svim sobama je uspostavljen sistem centralne klimatizacije.

Junior suite apartmani, pored standardne opreme raspolažu hidromasažnim kadama, dok se u junior suite lux apartmanima nalazi hidromasažna tuš kabinom, hidromasažna kada i bideom.

U okviru hotela nalazi se restoran "Tri vijeka". Restoran sa terasom, kapaciteta 140 mjesta, zadovoljava najviše kriterijume, kako svojim enterijerom tako i ugostiteljskim uslugama koje pruža. Restoran ima internacionalni karakter i uslugu „a'la carte“.

U hotelu se nalaze i aperitiv bar, noćni bar i taverna. Aperitiv bar se nalazi u neposrednoj blizini recepcije i može ugostiti 50 gostiju. Noćni bar "Just club", sa dvije terase, smješten je na donjem spratu hotela i raspolaže prostorom za više od 200 gostiju, dok taverna može da ugosti 18 osoba i predstavlja mjesto za vrhunski užitak u dobrom vinu.

Hotel raspolaže i kongresnom salom. Sala je kapaciteta 110 mjesta sa 4 mjesta za predsjedavajuće. Sala je opremljena najsavremenijom audio - vizuelnom opremom (projektor, mikrofoni, ozvučenje), sistemom za simultano prevođenje sa dvije kabine za prevodioce i bežičnim slušalicama. Ova multifunkcionalna sala može imati različitu namjenu i to kao: kongresna sala, press-centar, sala za prezentacije, koktel sala i slično.

Poslovnim klijentima hotela na raspolaganju je i sala za sastanke. Sala za sastanke je kapaciteta 18 mjesta (ili više, zavisno od rasporeda). Opremljena je plazma-televizorom sa DVD uređajem.

U prateće sadržaje hotela ubrajaju se fitness sala, prodavnica i parking sa 120 mjesta.

Lokacija hotela je po mnogo čemu jedinstvena. Hotel se nalazi na samoj obali rijeke Morače u centralnom djelu Podgorice. Hotel je udaljen pet minuta hoda od svih glavnih administrativnih, privrednih i sportskih centara u gradu. Iako je lociran u centru, hotel je izdvojen od gradske buke i odlikuju ga mir i tišina.

Pored hotela se nalaze otvoreni tereni Sportskog centra "Morača", što gostima omogućuje dodatnu rekreaciju, poslije boravka u savremeno opremljenoj fitnes sali koja se nalazi u hotelu.

### ***1.3 Ključni događaju***

Hotel "Podgorica" je privatizovan u junu 2004. godine putem javnog tendera. Danas je hotel dio kompanije Normal Tours, koja je osnovana 17.03.2004. godine, sa primarnom djelatnošću organizacije i pružanja hotelsko-ugostiteljskih usluga. Prethodno je hotel "Podgorica" bio u vlasništvu UTIP "Crna Gora" a.d. Podgorica

Nakon privatizacije hotela, razvijeni su poslovni kontakti sa velikim brojem klijenata koji su postali stalni gosti hotela, jer je specifična ambijentalna kvalitetna atmosfera hotela njegova najjača komparativna prednost na turističkom tržištu glavnog grada

Hotel je u potpunosti renoviran 2005. godine. Renoviranjem je zadržan spoljnji izgled hotela, dok se unutrašnjost odlikuje modernim dizajnom i savremenom opremljenošću, u skladu sa visokim standardima hotelskih i ugostiteljskih usluga.

Hotel "Podgorica" je dobitnik najveće nacionalne nagrade WILD BEAUTY AWARD kao najbolji gradski hotel u Crnoj Gori za 2005. i 2006. godinu.

## **2. ANALIZA UGOVORA O PRIVATIZACIJI**

### ***2.1 Socijalni aspekti ugovora***

Ugovorom o privatizaciji Hotela "Podgorica" precizirano je da kupac ima obavezu preuzimanja stalno zaposlenih radnika i da će im obezbijediti uslove ne gore od onih koje su imali prije privatizacije. Stalno zaposleni radnici koji su se zatekli u hotelu u momentu privatizacije nisu mogli da budu otpušteni od strane kupca u periodu od pet godina nakon izvršenog procesa privatizacije hotela, osim u slučaju povrede radnih dužnosti za koje se mora ili može izreći mjera prestanka radnog odnosa u skladu sa važećim propisima Crne Gore.

Veoma važan element ugovora svakako je i visina zarade zaposlenih u hotelu "Podgorica", gdje se kupac obavezao da njihova primanja neće biti manja od prosječnih mjesečnih zarada u grani.

Zaposleni u hotelu "Podgorica", nakon privatizacije, imali su mogućnost da se obrazuju i obučavaju kako bi stekli znanja i vještine zaposlenih po međunarodnim standardima za hotele sa 4 zvjezdice. Obuku bi u tu svrhu obavljali visokokvalifikovani instruktori po programu koje je kreirao i finansirao sam kupac.

### ***2.2 Planirane investicije***

Hotel je, prije ulaganja izvršenih privatizacijom, raspolagao slobodnom površinom hotelskog placa od 1.192m<sup>2</sup>, dok je površina samog hotelskog objekta bila 2.198m<sup>2</sup>. Hotel je imao 59 soba i 108 ležajeva. Hotelski restoran raspolagao je sa 90 mjesta, kafana hotela imala je 170 mjesta, dok je aperitiv bar sadržao 32 mjesta. Hotelski proizvod hotela "Podgorica" bio je relativno skroman, jer su nedostajali sadržaji za sportsku rekreaciju i noćnu zabavu. Nedostajao je prostor za bankete i skupove, jer je salon za recepciju bio neuslovan za tu namjenu. Sadržajna struktura hotela izostavila je dopunske hotelske usluge. Analizom poslovanja hotela "Podgorica" pokazalo se da je godišnji stepen popunjenosti od 27% do 41%, što je direktna posljedica kvaliteta pružanja usluge hotela.

Nakon izvršene analize postojećeg stanja u hotelu "Podgorica", kao i njegovog tržišnog pozicioniranja, investicioni plan podrazumijevao je programirana ulaganja u dvije faze i to:

## PRVA FAZA

Kvalitativna rekonstrukcija hotela i obogaćivanje postojećih ugostiteljskih sadržaja. Ova faza bi se sprovodila od aprila 2004. godine do aprila 2006 godine.

## DRUGA FAZA

Ova faza podrazumijeva izgradnju 50 novih smještajnih jedinica nadogradnjom postojećeg smještajnog dijela, realizaciju dodatnih sadržaja za sport i rekreaciju (fitness centar, saune, centar za uljepšavanje itd.), ugostiteljskih sadržaja (nacionalni restoran i kabare bar) i razvoj komplementarnih usluga (bankarske usluge, rent a car, agencijske usluge itd.). Druga faza bi se realizovala u 2007. godini.

Nakon realizacije planiranih investicija hotel "Podgorica" posjedovao bi 109 soba i 200 ležajeva, hotelski restoran imao bi 90 sjedišta, a kafana 170 sjedišta, loby bar 32 mjesta, a hotel bi imao i 3 banket sale, nacionalni restoran i kabare bar. U okviru hotela nalazio bi se fitness centar, 2 saune, centar za masažu i uljepšavanje. Hotel bi pružao bankarske i agencijske usluge, kao i rent-a-car usluge.

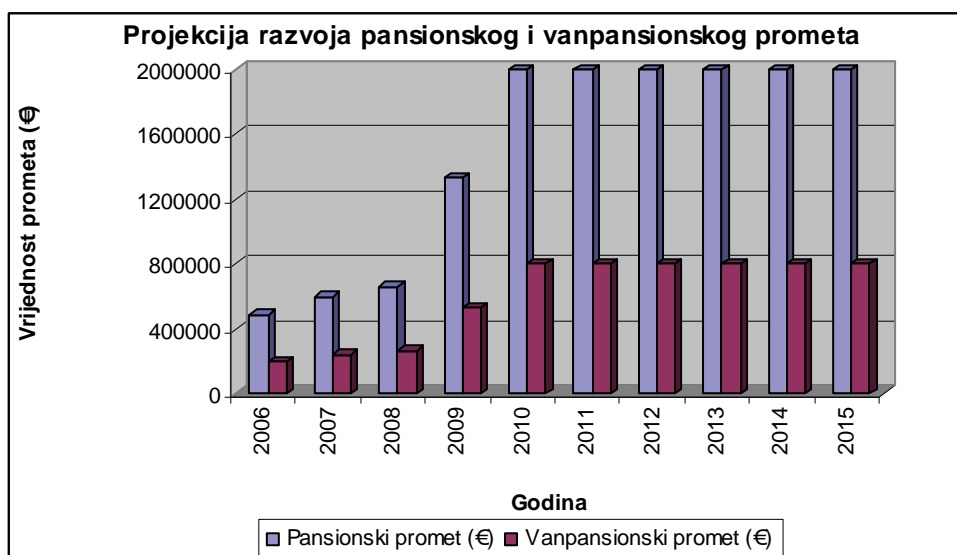
Rekapitulacija planiranih investicija po fazama data je u sljedećoj tabeli:

R.br.	Elementi	Iznos
<b>PRVA FAZA</b>		
1.	Građevinski i građevinsko-zanatski radovi	1.748.433,50€
2.	Instalacije vodovoda i kanalizacije	126.159,10€
3.	Elektroinstalacije	283.650,00€
4.	Mašinske instalacije	152.700,00€
5.	Opremanje objekta	202.000,00€
<b>UKUPNO</b>		<b>2.512.942,60€</b>
<b>DRUGA FAZA</b>		
1.	Nadgradnja smještajnog dijela	700.000,00€
2.	Dogradnja (fitness centar i ostalo)	200.000,00€
<b>UKUPNO</b>		<b>900.000,00€</b>
<b>UKUPNA VRIJEDNOST INVESTICIJA</b>		<b>3.412.942,60€</b>

**Tabela br. 1:** Struktura planiranih investicija

Dana 11. novembra 2005. godine vlasnik kompanije Normal Tours dobio je građevinsku dozvolu za rekonstrukciju hotela "Podgorica" u postojećim gabaritima na dijelu urbanističke parcele broj 2 (katastarska parcela broj 1272) prema D.U.P.-u.

Realizacijom planiranih investicija dobija se ukupna smještajna struktura od 200 kreveta. Hotelske usluge namijenjene su jednom novom tržišnom segmentu poslovnog i sportskog turizma. Pretpostavljena prosječna cijena noćenja je od 30€ do 50€, a prosječno učešće vanpansiona u pansionskom prometu kretalo bi se od 50% do 80%, dakle od 180 do 280 dana pune zauzetosti. Na osnovu relevantnih podataka izvršena je i projekcija daljeg razvoja prodaje, prikazana sljedećim grafikom:



**Grafikon br. 1:** Projekcija razvoja pansionskog i vanpansionskog prometa za period od 2006. do 2015. godine

Projekcijom je planirano da se broj noćenja poveća od 16.200 koliko bi iznosio u 2006. godini, do 40.000 noćenja u 2015. godini. Ukupan promet bi se na taj način povećao i od vrijednosti 680.400€ koliko bi iznosio u 2006. godini, vrijednost prometa u 2015. godini bi iznosila 2.800.000€

Analizom je predviđeno da u strukturi prometa restorana 65% čini promet hrane, a preostali dio od 35% promet pića.

#### **2.4 Ugovorni odnosi sa lokalnom samoupravom**

Na osnovu informacija dobijenih od strane uprave hotela, nakon privatizacije nije postojala ugovorna saradnja sa lokalnom samoupravom.

## **2.5 Zaštita životne sredine**

Na osnovu raspoloživih informacija ne može da se izvede zaključak da je hotel "Podgorica" od privatizacije učestvovao na određenom projektu čiji je cilj zaštita životne sredine.

Ipak, vredi pomenuti da se u samom hotelu vodi briga o okolini. Postojeća i projektovana tehnologija koja se koristi u hotelu može se smatrati ekološki potpuno neutralnom, tako da je isključena mogućnost negativnog uticaja na ekološku sredinu. Od perioda renoviranja, u hotelu se koristi novo gorivo, kako bi se smanjio negativan uticaj na životnu okolinu, pri čemu se vodilo računa da se veliki zagađivači izbace.

## **2.6 Ograničenja u pogledu ispunjenja obaveza predviđenih ugovorom o privatizaciji**

Kupac hotela "Podgorica" je imao primjedbe i sugestije na prvobitno sastavljeni Ugovor o investiranju. Naime, Ugovorom o investiranju bilo je precizirano da kupac obezbijedi rad hotela u periodu od 01. aprila do 01. oktobra svake godine, što je kupcu onemogućavalo da ispoštuje rokove o završetku radova na hotelu, predviđene ugovorom. Kupac je sugerisao da će poštovanje ove odredbe ugovora značajno produžiti investicione radove, ali i naveo da se ova odredba više odnosi na hotele koji su pozicionirani na moru i pružaju usluge u ljetnjoj sezoni, nego na hotela "Podgorica", jer je to gradski i poslovni hotel, a cilj je da nakon završetka radova pruža usluge tokom cijele godine.

Budući da se kasnilo sa potpisivanjem Ugovora o kupovini, prodaji i investiranju kupac je zahtijevao pomjeranje datuma započinjanja renoviranja hotela "Podgorica" i to 60 dana od dana potpisivanja pomenutog Ugovora. Zbog odlaganja početka prve faze investiranja, došlo bi do odlaganja početka druge faze.

Iako je drugom fazom investiranja bila predviđena nadogradnja smještajnog dijela hotela, ona nije realizovana, jer se spoljašnji dio hotela nije smio dirati zbog, još uvijek neusvojenog detaljnog urbanističkog plana.



### **3. EKONOMSKI ASPEKTI PRIVATIZACIJE I UGOVORA O PRIVATIZACIJI**

#### **3.1 Ispunjenje ugovorenih obaveza u pogledu ostvarenja biznis plana**

Izveštaj o završnoj kontroli realizovanih investicija izvršenih nakon privatizacije hotela pokazao je da je površina postojećeg objekta 2.700m<sup>2</sup>, a površina dogradnje 300m<sup>2</sup>.

U sljedećoj tabeli dat je prikaz ugovornih i realizovanih obaveza preuzetih nakon privatizacije hotela "Podgorica", a koji se direktno odnose na građevinske i instalacione radove.

<b>Godina</b>	<b>Ugovorne obaveze</b>	<b>Realizovane obaveze</b>
<b>2004.</b>	628.235,50€	266.100,50€
<b>2005.</b>	628.235,50€	3.214.459,95€
<b>2006.</b>	225.000,00€	
<b>2007.</b>	225.000,00€	
<b>UKUPNO</b>	<b>1.706.471€</b>	<b>3.480.560,45€</b>

**Tabela br. 2:** Komparacija ugovornih i realizovanih obaveza

Na osnovu tabele može da se zaključi da su realizovane investicije premašile iznos planiranih za 1.774.089,45€ što je više od ukupnog iznosa ugovornih obaveza po pitanju građevinskih i investicionih radova. Važno je napomenuti da su sve investicije realizovane u periodu od dvije godine, pa su ugovorne obaveze realizovane dvije godine ranije od ugovorom preuzetih obaveza.

#### **3.2 Socijalni program**

Analizom socijalnog programa hotela "Podgorica" dolazi se do sledećih informacija.

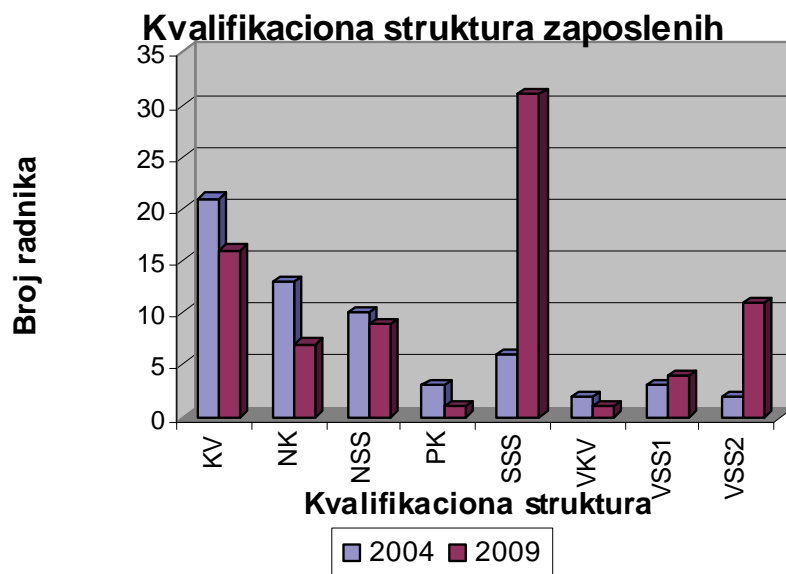
Na dan privatizacije u hotelu je bilo zaposleno 60 radnika. Kretanje broja zaposlenih radnika u godini privatizacije, kao i nakon privatizacije prikazano je na sledećem grafiku.



**Grafikon br. 2:** Kretanje broja zaposlenih za period od 2004. do 2009. godine

Hotel je, nakon privatizacije, zapošljavao najviše radnika u 2005. godini. Interesantna je činjenica da je u toj godini, odnosno godinu dana nakon privatizacije hotel zapošljavao 87 radnika. Broj radnika se nakon 2005. godine neznatno smanjivao, pa je u 2006. godini iznosio 78, u 2007. godini 76, 2008. godine hotel je zapošljavao 79 radnika, da bi u 2009. godini broj radnika iznosio 80. Važno je da se napomene da je najmanji broj radnika hotel zapošljavao u godini privatizacije. Dakle, u 2004. godini broj radnika iznosio je 60.

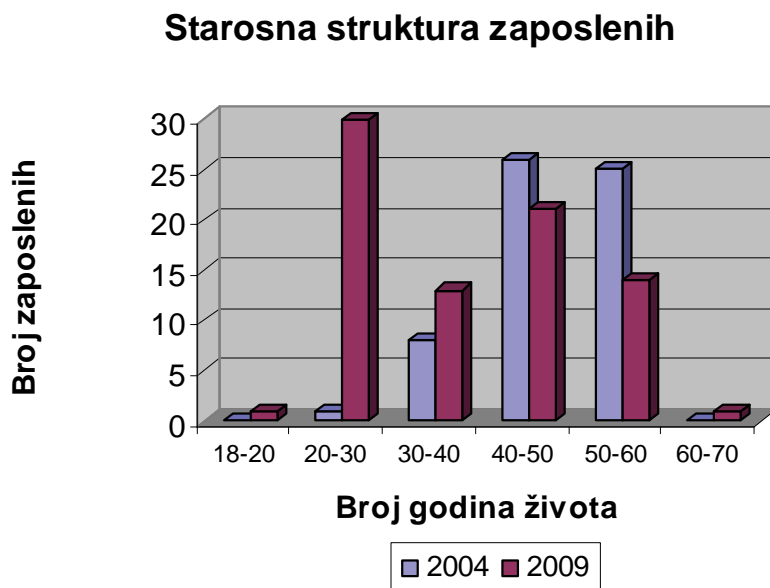
Analizom kvalifikacione strukture zaposlenih u hotelu, u godini privatizacije i u 2009. godini, može se lako doći do zaključka da je ona znatno poboljšana nakon sprovedene privatizacije.



**Grafikon br.3:** Kvalifikaciona struktura zaposlenih za period od 2004. do 2009. godine

Na osnovu grafika uočava se drastično smanjenje učešća nekvalifikovanih i kvalifikovanih zaposlenih, ali i povećanje broja zaposlenih sa srednjom stručnom spremom i visokim obrazovanjem.

Komparativna analiza starosne strukture zaposlenih u 2004. i 2009. godini prikazana je na sledećem grafiku.



**Grafikon br. 4:** Starosna struktura zaposlenih  
za period od 2004. do 2009. godine

Privatizacija hotela "Podgorica" imala je pozitivan uticaj i na promjenu starosne strukture. Primećuje se da je radni kolektiv daleko mlađi. I dok je u 2004. godini najveći broj zaposlenih imao između 40 i 60 godina života, u 2009. godini zaposleni u hotelu imaju između 20 i 30 godina života. Prosječan broj godina života zaposlenih radnika u 2004. godini iznosio je 47 godina, a u 2009. 38 godina života.

### **3.3 Finansijska analiza hotela "Podgorica" za period od 2003. do 2009. godine**

Finansijska analiza poslovanja hotela "Podgorica", urađena je na bazi oficijelnih finansijskih izvještaja za obračunske periode koji se završavaju na dan 31.12.2003., 31.12.2004., 31.12.2005., 31.12.2006., 31.12.2007., 31.12.2008. i 31.12.2009. godine. Bilans stanja i bilans uspjeha društva sa ograničenom odgovornošću „Normal Tours” iz Podgorice, koji će poslužiti kao osnova za analizu sedmogodišnjeg perioda poslovanja, dati su sledećim tabelama:

POZICIJA	Iznos u 000 €						
	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
<b>A K T I V A</b>							
<b>A. STALNA IMOVINA</b>	<b>14.659</b>	<b>13.895</b>	<b>12.905</b>	<b>9.601</b>	<b>5.202</b>	<b>1.881</b>	<b>12.170</b>
I. NEMATERIJALNA ULAGANJA	0	0	0	0	0	0	40
II. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA	3.988	4.323	4.622	4.703	4.515	1.881	11.941
III. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI	10.671	9.572	8.283	4.898	687	0	189
<b>B. OBRTNA IMOVINA</b>	<b>652</b>	<b>799</b>	<b>761</b>	<b>540</b>	<b>485</b>	<b>17</b>	<b>1.556</b>
I. ZALIHE	166	221	306	159	104	2	596
II. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA	486	578	455	381	381	15	960
1. Potraživanja od kupaca	328	357	297	193	93	9	878
2. Kratkoročni finansijski plasmani	0	0	0	0	0	0	0
3. Gotovinski ekvivalenti	26	55	37	38	34	3	22
4. AVR	132	166	121	150	254	3	60
<b>C. POSLOVNA IMOVINA</b>	<b>15.311</b>	<b>14.694</b>	<b>13.666</b>	<b>10.141</b>	<b>5.687</b>	<b>1.898</b>	<b>13.726</b>
<b>D. UKUPNA AKTIVA</b>	<b>15.311</b>	<b>14.694</b>	<b>13.666</b>	<b>10.141</b>	<b>5.687</b>	<b>1.898</b>	<b>13.726</b>
<b>P A S I V A</b>							
<b>A. KAPITAL</b>	<b>5.980</b>	<b>5.794</b>	<b>5.185</b>	<b>1.967</b>	<b>1.664</b>	<b>1.737</b>	<b>11.693</b>
I. UPISANI KAPITAL	2.768	2.768	2.453	1.990	1.860	1.860	9.459
II. REVALORIZACIONE REZERVE							3.201
III. OSTALE REZERVE	2.575	2.575	2.575	0	0	0	205
IV. NERASPOREĐENA DOBIT	637	451	157				
V. GUBITAK				23	196	123	1.172
<b>B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE</b>	<b>9.331</b>	<b>8.900</b>	<b>8.481</b>	<b>8.174</b>	<b>4.023</b>	<b>161</b>	<b>2.033</b>
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	0	0	0	0	0	0	0
II. DUGOROČNE OBAVEZE	2.762	5.070	4.899	2.036	0	0	570
1. Dugoročne obaveze	2.762	5.070	4.899	2.025	0	0	570
2. Odloženi porezi				11	0	0	0
III. KRATKOROČNE OBAVEZE	6.569	3.830	3.582	6.138	4.023	161	1.463
1. Kratkoročne obaveze	2.969	2.637	2.538	747	358	160	1.190
2. Kratkoročne finansijske obaveze	3.619	1.180	999	5.258	3.561	0	165
3. Obračunate obaveze			45	141	0	0	0
4. Obaveze za poreze	(19)	13	0	(8)	104	1	108
<b>C. UKUPNA PASIVA</b>	<b>15.311</b>	<b>14.694</b>	<b>13.666</b>	<b>10.141</b>	<b>5.687</b>	<b>1.898</b>	<b>13.726</b>
<b>D. VANBILANSNA PASIVA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Tabela br.3: Bilans stanja za period od 2003. do 2009. godine

POZICIJA	Iznos u 000 €						
	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
<b>A. PRIHODI I RASHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA</b>							
<b>I. POSLOVNI PRIHODI</b>	<b>1.817</b>	<b>2.554</b>	<b>1.892</b>	<b>1.937</b>	<b>705</b>	<b>84</b>	<b>2.690</b>
1. Prihodi	1.736	2.544	1.891	1.917	705	84	2.542
2. Ostali poslovni dobiti	81	10	1	20	0	0	148
<b>II. POSLOVNI RASHODI</b>	<b>1.447</b>	<b>1.982</b>	<b>1.321</b>	<b>1.495</b>	<b>635</b>	<b>207</b>	<b>3.315</b>
1. Utrošene sirovine	382	583	414	405	223	32	1.057
2. Troškovi zaposlenih	499	787	495	855	278	133	1.420
3. Umanjenje stalne imovine	0	306	0	0	0	0	0
4. Troškovi amortizacije	286	306	232	108	25	0	163
5. Ostali poslovni rashodi	280	0	180	127	109	42	675
<b>III. POSLOVNA DOBIT</b>	<b>370</b>	<b>572</b>	<b>571</b>	<b>442</b>	<b>70</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. POSLOVNI GUBITAK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>123</b>	<b>625</b>
<b>V. NETO FINANSIJSKI RASHODI</b>	<b>232</b>	<b>278</b>	<b>391</b>	<b>270</b>	<b>143</b>	<b>0</b>	<b>50</b>
<b>VI. DOBIT IZ REDOVNOG POSLOVANJA</b>	<b>138</b>	<b>294</b>	<b>180</b>	<b>172</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VII. GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>73</b>	<b>123</b>	<b>675</b>
<b>B. VANREDNE STAVKE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>I. VANREDNI PRIHODI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>II. VANREDNI RASHODI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III. DOBIT PO OSNOVU VANREDNIH STAVKI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. GUBITAK PO OSNOVU VANREDNIH STAVKI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>C. DOBIT PRIJE OPOREZIVANJA</b>	<b>138</b>	<b>294</b>	<b>180</b>	<b>172</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>D. GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>73</b>	<b>123</b>	<b>675</b>
<b>E. POREZ NA DOBIT</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>F. NETO DOBIT</b>	<b>138</b>	<b>294</b>	<b>180</b>	<b>172</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>G. NETO GUBITAK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>73</b>	<b>123</b>	<b>675</b>

Tabela br. 4: Bilans uspjeha za period 2003. do 2009. godine

Finansijska analiza poslovanja „Normal Tours“-a DOO Podgorica, za navedeni period, ima za cilj da omogući:

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

### 3.3.1 Analiza finansijskog položaja

Ocjena finansijskog položaja društva zasnovana je na analizi finansijske ravnoteže i analizi pasive, 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 preduzeća. Vremensko upoređivanje omogućava sagledavanje dinamike, to jest kretanja ili razvoja finansijskog položaja. 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 usljed nedostataka vezanih za statistički obuhvat privrednih aktivnosti preduzeća koja pripadaju istoj privrednoj grani. Predmetna analiza ima za cilj da finansijski položaj „Normal Toursa“ -a DOO Podgorica kvantifikuje kao dobar, prihvatljiv ili loš. Utvrđivanje finansijskog položaja je od izuzetnog značaja s obzirom da ovaj položaj primarno determiniše mogućnosti finansiranja preduzeća a time njegov rast, razvoj i opstanak.

#### 3.3.1.1 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.

Društvo 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 osnovni dokument ove analize. Analiza finansijske ravnoteže za posmatrani period data je sledećom tabelom:

FINANSIJSKA RAVNOTEŽA							
u 000 EUR							
POZICIJA	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
1. Potraživanja od kupaca	328	357	297	193	93	9	878
2. Kratkoročni finansijski plasmani	0	0	0	0	0	0	0
3. Gotovinski ekvivalenti	26	55	37	38	34	3	22
4. Ostala kratkoročna potraživanja	132	166	121	150	254	3	60
<b>I. Kratkoročno vezana sredstva (1 do 4)</b>	<b>486</b>	<b>578</b>	<b>455</b>	<b>381</b>	<b>381</b>	<b>15</b>	<b>960</b>
5. Kratkoročne obaveze	2.969	2.637	2.538	747	358	160	1.190
6. Obaveze iz poslovanja	3.619	1.180	999	5.258	3.561	0	165
7. Ostale kratkoročne obaveze	-19	13	45	133	104	1	108
<b>II. Kratkoročni izvori finansiranja (5 do 7)</b>	<b>6.569</b>	<b>3.830</b>	<b>3.582</b>	<b>6.138</b>	<b>4.023</b>	<b>161</b>	<b>1.463</b>
<b>KRATKOROČNA FINAN. RAVNOTEŽA (I/II)</b>	<b>0,074</b>	<b>0,151</b>	<b>0,127</b>	<b>0,062</b>	<b>0,095</b>	<b>0,093</b>	<b>0,656</b>
<b>REFERENTNA VRIJEDNOST - Krat. fin. ravnoteža (Veće od ...)</b>	<b>1,000</b>	<b>1,000</b>	<b>1,000</b>	<b>1,000</b>	<b>1,000</b>	<b>1,000</b>	<b>1,000</b>
8. Stalna imovina	14.659	13.895	12.905	9.601	5.202	1.881	12.170
9. Zalihe	166	221	306	159	104	2	596
<b>III. DUGOROČNO VEZANA IMOVINA (8+9)</b>	<b>14.825</b>	<b>14.116</b>	<b>13.211</b>	<b>9.760</b>	<b>5.306</b>	<b>1.883</b>	<b>12.766</b>
10. Kapital	5.980	5.794	5.185	1.967	1.664	1.737	11.693
11. Dugoročna rezervisanja	0	0	0	0	0	0	0
12. Dugoročne obaveze	2.762	5.070	4.899	2.036	0	0	570
<b>IV. TRAJNI I DUGOROČNI KAPITAL (10 do 12)</b>	<b>8.742</b>	<b>10.864</b>	<b>10.084</b>	<b>4.003</b>	<b>1.664</b>	<b>1.737</b>	<b>12.263</b>
<b>DUGOROČNA FINANSIJSKA RAVNOTEŽA (III/IV)</b>	<b>1,696</b>	<b>1,299</b>	<b>1,310</b>	<b>2,438</b>	<b>3,189</b>	<b>1,084</b>	<b>1,041</b>
<b>REFERENTNA VRIJEDNOST - Dug. fin. ravnoteža (Manje od ...)</b>	<b>1,000</b>	<b>1,000</b>	<b>1,000</b>	<b>1,000</b>	<b>1,000</b>	<b>1,000</b>	<b>1,000</b>
13. Trajni i dugoročni kapital	8.742	10.864	10.084	4.003	1.664	1.737	12.263
14. Stalna imovina	14.659	13.895	12.905	9.601	5.202	1.881	12.170
<b>15. Neto obrtni kapital (13-14)</b>	<b>-5.917</b>	<b>-3.031</b>	<b>-2.821</b>	<b>-5.598</b>	<b>-3.538</b>	<b>-144</b>	<b>93</b>
16. Zalihe	166	221	306	159	104	2	596
<b>STOPA POKRIVENOSTI ZALIHA (15/16 · 100)</b>	<b>-3564,5%</b>	<b>-1371,5%</b>	<b>-921,9%</b>	<b>-3520,8%</b>	<b>-3401,9%</b>	<b>-7200%</b>	<b>15,60%</b>
<b>REFERENTNA VRIJEDNOST - Stopa pokrivenosti (Veće od ...)</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Tabela br.5: Analiza finansijske ravnoteže „Normal Tours“-a DOO Podgorica za period od 2003. do 2009. godine

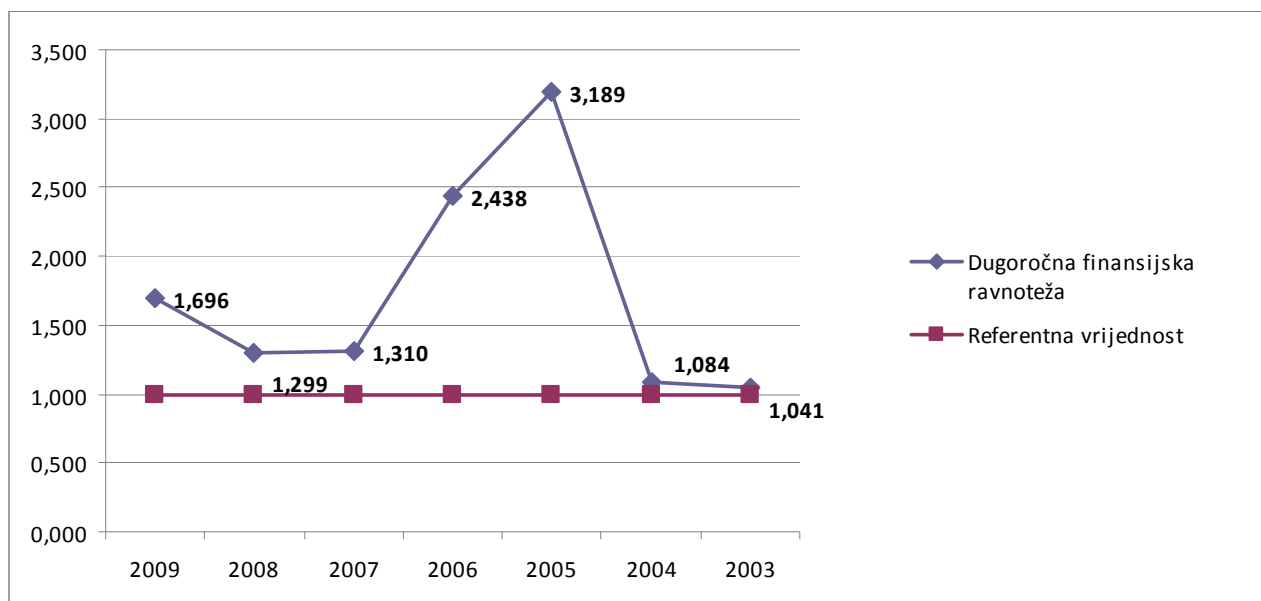
Na osnovu podataka iz prethodne tabele može se zaključiti da ne postoji kvalitet u oblasti dugoročnog i kratkoročnog finansiranja, odnosno da nijesu ispoštovana načela i pravila u oblasti finansiranja.

Kvalitetni izvori finansiranja u periodu od 2003. do 2009. godine bili su manji od dugoročno vezanih sredstava. U 2003. godini preduzeće je imalo najpovoljniji odnos dugoročno vezanih sredstava i kvalitetnih izvora, odnosno samo 4% trajne imovine finansiralo se kratkoročnim izvorima finansiranja. U 2005. godini najznačajnije je narušena finansijska ravnoteža preduzeća jer je samo 31% trajne imovine finansiran kvalitetnim izvorima. Dakle, u periodu od 2003. do 2005. godine, finansijska ravnoteža preduzeća imala je negativan trend, da bi se u periodu 2006. i 2007. godina poboljšala usljed ostvarenja značajnijeg rasta kvalitetnih izvora finansiranja u odnosu na stalna sredstva preduzeća. U 2008. godini vrijednost trajne imovine raste brže od trajnih izvora finansiranja, a u 2009. godini ravnoteža se pogoršava zbog smanjenja kvalitetnih izvora za 19,5% i rasta trajnih sredstava za 5% u odnosu na 2008. godinu. U 2009. godini 59% trajne imovine finansiralo se kvalitetnim izvorima, odnosno 41% kratkoročnim izvorima finansiranja.

S obzirom da je neto sopstveni kapital preduzeća imao negativnu vrijednost u svim godinama poslovanja, izuzev u 2003. godini, jasno je da je i likvidnost preduzeća ugrožena. Preduzeće je jedino u 2003. godini finansiralo zalihe kvalitetnim izvorima finansiranja, i to samo 15% njihove ukupne vrijednosti.

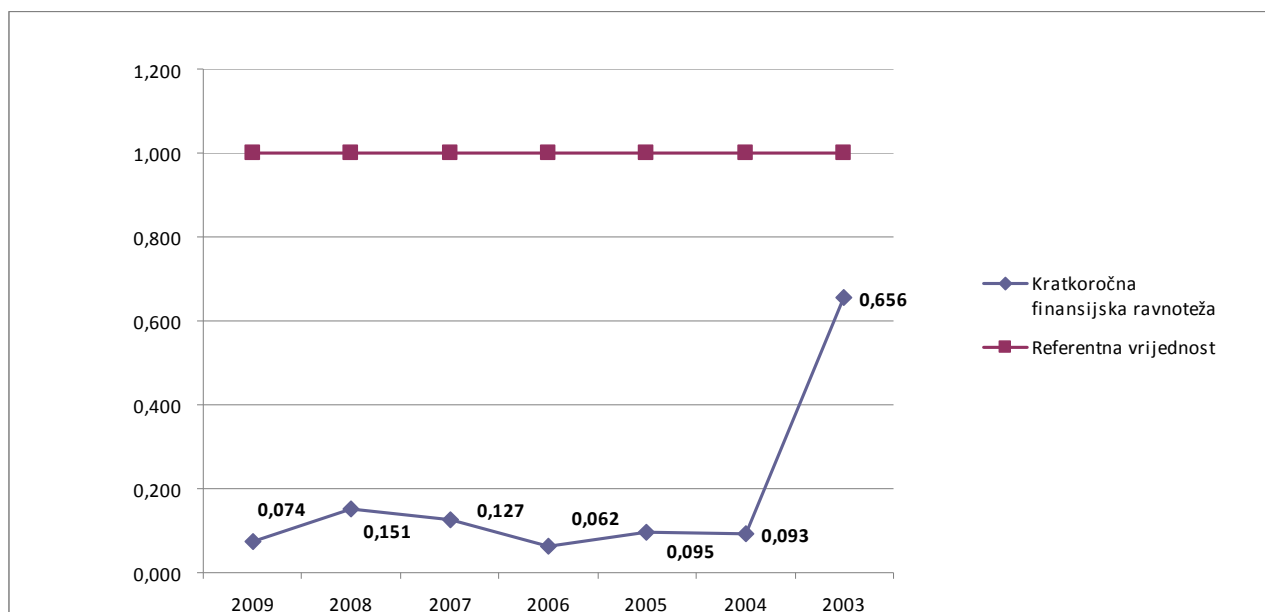
Uspostavljanje dobrog finansijskog položaja moguće je ostvariti adekvatnom finansijskom strategijom, koja bi dovela ili do povećanja kvalitetnih izvora finansiranja (sopstvenog kapitala i dugoročnog duga), ili smanjenja dugoročno vezanih sredstava (osnovnih sredstava i dugoročnih plasmana).

Navedeno stanje u oblasti finansiranja može se i grafički prikazati.



**Grafikon br. 5:** Grafički prikaz dugoročne finansijske ravnoteže





**Grafikon br. 6:** Grafički prikaz kratkoročne finansijske ravnoteže

Platežnu sposobnost „Normal Tours“-a DOO u periodu 2003 do 2009. godine ilustruju sledeći podaci:

### 3.3.1.2 Analiza likvidnosti i solventnosti

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

LIKVIDNOST u 000 EUR							
POZICIJA	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
<b>Tekuća likvidnost:</b>							
Obrtna imovina / Kratkoročne obaveze	0,10	0,21	0,21	0,09	0,12	0,11	1,06
REFERENTNA VRIJEDNOST - Tekuća likvidnost (Veće od ...)	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
(gotovina + kratkoročna potraživanja) / kratkoročne obaveze	0,07	0,15	0,13	0,06	0,09	0,09	0,66
gotovina / kratkoročne obaveze	0,00	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02

**Tabela br. 6:** Mjerenje likvidnosti „Normal Tours“-a DOO za period od 2003. do 2009. godine

Analizom pokazatelja likvidnosti zaključujemo da preduzeće u posmatranom periodu nije održavalo tekuću likvidnost, kao i da nisu stvoreni uslovi za održavanje buduće likvidnosti. 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 dvije jedinice obrtnih sredstava, odnosno da svaka jedinica kratkoročnih obaveza bude pokrivena makar sa jednom jedinicom likvidnih sredstava drugog reda.

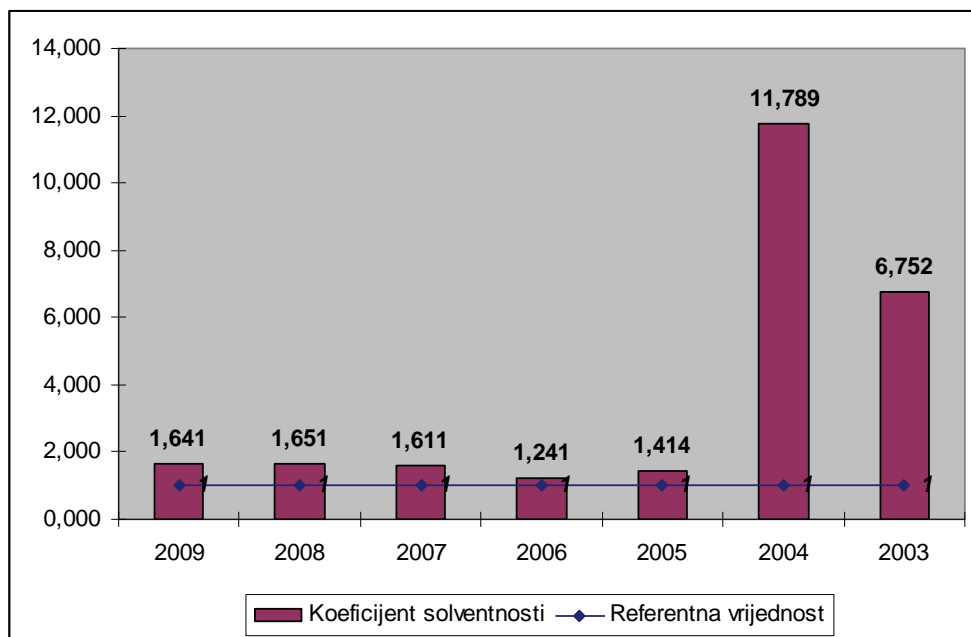
U sklopu ove analize, neophodno je ukazati i na koncept solventnosti preduzeća.

<b>SOLVENTNOST</b>							
<b>u 000 EUR</b>							
<b>POZICIJA</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
1. Poslovna imovina	15.311	14.694	13.666	10.141	5.687	1.898	13.726
2. Dugovi	9.331	8.900	8.481	8.174	4.023	161	2.033
<b>KOEFICIJENT SOLVENTNOSTI (1/2)</b>	<b>1,641</b>	<b>1,651</b>	<b>1,611</b>	<b>1,241</b>	<b>1,414</b>	<b>11,789</b>	<b>6,752</b>
REFERENTNA VRIJEDNOST - Koeficijent solventnosti (Veće od ...)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000

**Tabela br. 7:** Analiza solventnosti „Normal Tours“-a DOO Podgorica

Preduzeće “Normal Tours” je najmanje dugova imalo u 2004. godini kada je i ostvaren najveći koeficijent solventnosti. U 2005. i 2006. godini vrijednost dugova se približavala vrijednosti imovine preduzeća, ali je ipak koeficijent solventnosti bio iznad referentne vrijednosti (1:1), tj. poslovna imovina bila je veća od dugova za 41% u 2005., odnosno za 24% u 2006.godini. Solventnost preduzeća se poboljšala u 2007. godini i do 2010. godine održavala se na približno istom nivou. Tačnije, vrijednost imovine je za više od 60% premašivala vrijednost ukupnih dugova, pa se može konstatovati solventno poslovanje društva “Normal Tours” DOO Podgorica u navedenom periodu.

Solventnost preduzeća prikazana je i u narednom grafikonu:



**Grafikon br.7:** Grafički prikaz solventnosti preduzeća

Iz navedene tabele i grafikona da se zaključiti da je u posmatranom sedmogodišnjem periodu bilansna vrijednost imovine veća od ukupnih obaveza, odnosno da je društvo da ograničenom odgovornošću „Normal Tours” solventno. Drugim riječima, ako bi se kompanija likvidirala i njena poslovna imovina prodala po knjigovodstvenoj vrijednosti, postojalo bi dovoljno sredstava za izmirenje svih obaveza prema povjeriocima.

### 3.3.1.3 Analiza zaduženosti i adekvatnosti kapitala

U sklopu ove analize akcent 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 „Normal Tours”-a DOO u periodu od 2003. do 2009. godine, prikazana je tabelom br.8.

ADEKVATNOST KAPITALA												u 000 EUR		
P O Z I C I J A	2009		2008		2007		2006		2005		2004		2003	
	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%
Kapital	5.980	39,06%	5.794	39,43%	5.185	37,94%	1.967	19,40%	1.664	29,26%	1.737	91,52%	11.693	85,19%
Dugovi	9.331	60,94%	8.900	60,57%	8.481	62,06%	8.174	80,60%	4.023	70,74%	161	8,48%	2.033	14,81%
<b>PASIVA</b>	<b>15.311</b>	<b>100%</b>	<b>14.694</b>	<b>100%</b>	<b>13.666</b>	<b>100%</b>	<b>10.141</b>	<b>100%</b>	<b>5.687</b>	<b>100%</b>	<b>1.898</b>	<b>100%</b>	<b>13.726</b>	<b>100%</b>

**Tabela br. 8:** Analiza zaduženosti „Normal Tours“-a DOO Podgorica za period od 2003. do 2009. godine

Analizom podataka iz tabele br.8 zaključujemo da društvo „Normal Tours“ DOO Podgorica, u periodu 2003. i 2004. godine, nije bilo prezadruženo jer je učešće sopstvenog kapitala u ukupnoj pasivi iznosilo 85%, odnosno 91% ukupne pasive.

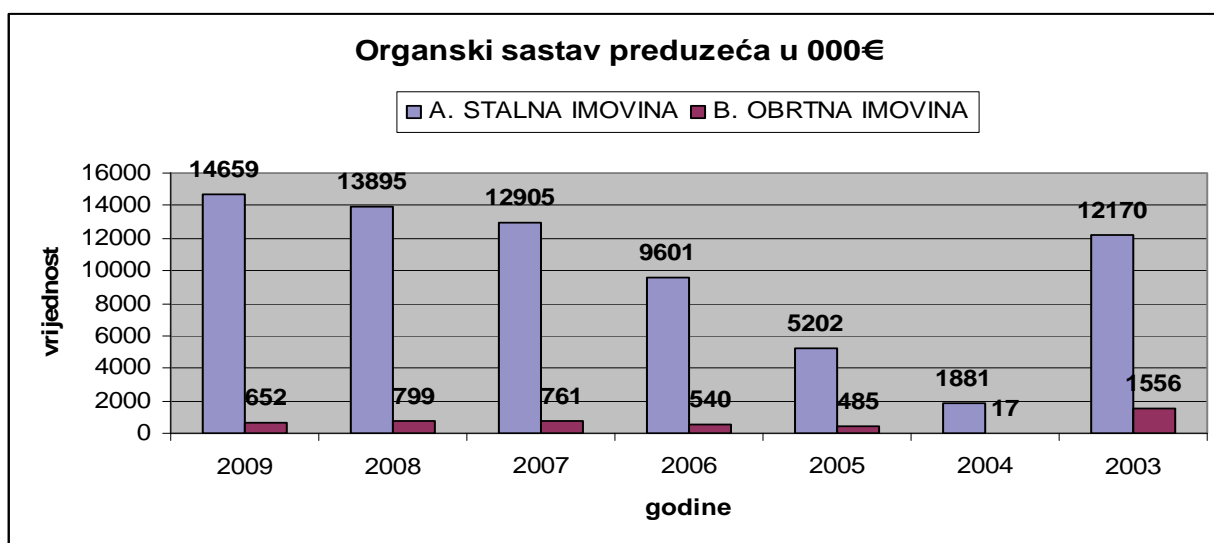
Preduzeće je najzaduženije bilo u 2005. i 2006. godini kada su dugovi činili preko 70%, odnosno 80% ukupne pasive, te struktura kapitala nije obezbjeđivala trajnu mogućnost finansiranja putem dugoročnog zaduživanja. U takvim uslovima, moguće je izvesti zaključak da je bonitet kompanije bilo loš, te da je njen opstanak, rast i razvoj zavisio isključivo od mogućnosti generisanja internih izvora finansiranja.

U periodu od 2007. do 2009.godine zaduženost preduzeća se smanjivala, što svakako ukazuje na adekvatniju strukturu kapitala u navedenom dvogodišnjem periodu poslovanja. Međutim, imajući u vidu da u strukturi bilansa stanja dominira stalna imovina, odnosno da je u posmatranom periodu od 2003. do 2009. godine organski sastav preduzeća ukazivao na visoko učešće stalne u odnosu na obrtnu imovinu, jasno je da je preduzeće „Normal Tours“ DOO Podgorica, trebalo da smanji svoju zaduženost i ojača vrijednost sopstvenog kapitala.

### 3.3.2 Analiza imovinskog položaja

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, efiksnosti njihovog korišćenja i brzine njihovog obrta.

#### 3.3.2.1 Analiza organskog sastava i efikasnosti imovine



**Grafikon br.8:** Grafički prikaz organskog sastava preduzeća

Analizom organskog sastava sredstava „Normal Toursa“ -a DOO Podgorica u periodu od 2003. do 2009. godine dolazimo do zaključka da je struktura sredstava pomjerena u korist fiksne aktive (grafikon br.4). Shodno tome, moglo bi se konstatovati da preduzeće ima relativno dobru strukturu poslovne aktive, a da su sredstva adekvatna postavljenim zadacima čime je stvorena mogućnost za ostvarivanje projektovanih ciljeva.

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

Efikasnost imovine, izražena kroz odnos ukupnog prihoda i prosječne poslovne imovine preduzeća prikazana je u narednoj tabeli:

<b>EFIKASNOST IMOVINE</b>						
<b>u 000 EUR</b>						
<b>POZICIJA</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
1. Ukupan prihod	1.817	2.554	1.892	1.937	705	84
2. Prosečna poslovna imovina	15.003	14.180	11.904	7.914	3.793	7.812
<b>3. EFIKASNOST IMOVINE (1/2)</b>	<b>0,121</b>	<b>0,180</b>	<b>0,159</b>	<b>0,245</b>	<b>0,186</b>	<b>0,011</b>
REFERENTNA VRIJEDNOST - Efikasnost imovine (Veće od ...)	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

**Tabela br. 9:** Utvrđivanje efikasnosti korišćenja imovine „Normal Tours“- a DOO Podgorica

Na bazi utvđenog pokazatelja, možemo zaključiti da je efiksanost korišćenja poslovne imovine bila na prilično niskom nivou u cjelokupnom posmatranom periodu od 2003. do 2009.godine. Naime, na svaku jedinicu angažovanih poslovnih sredstava ostvarilo se u prosjeku 0,15 € ukupnih prihoda. Efikasnost korišćenja imovine bila je najbolja u 2006.godini kada se na svaku jedinicu angažovanih sredstava ostvarivalo 0,245€ukupnih prihoda. Najmanja efikasnost ostvarena je u 2003.godini.

### 3.3.2.2 Analiza koeficijenta obrta

Koeficijenti obrta i dani vezivanja obrtne imovine, zaliha i potraživanja prikazani su u tabeli br.10:

<b>IMOVINSKI POLOŽAJ</b>						
<b>u 000 EUR</b>						
<b>POZICIJA</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
1. Prihodi od prodaje	1.736	2.544	1.891	1.917	705	84
2. Prosječna obrtna imovina	726	780	651	513	251	787
3. Prosječne zalihe	194	264	233	132	53	299
4. Prosječna potraživanja od kupaca	343	327	245	143	51	444
<b>5a. Koeficijent obrta obrtne imovine (1/3)</b>	<b>2,393</b>	<b>3,262</b>	<b>2,907</b>	<b>3,740</b>	<b>2,809</b>	<b>0,107</b>
<b>5b. Dani vezivanja obrtne imovine</b>	<b>153</b>	<b>112</b>	<b>126</b>	<b>98</b>	<b>130</b>	<b>3,418</b>
<b>6a. Koeficijent obrta zaliha (1/4)</b>	<b>8,972</b>	<b>9,655</b>	<b>8,133</b>	<b>14,578</b>	<b>13,302</b>	<b>0,281</b>
<b>6b. Dani vezivanja zaliha</b>	<b>41</b>	<b>38</b>	<b>45</b>	<b>25</b>	<b>27</b>	<b>1299</b>
<b>7a. Koeficijent obrta potraživanja</b>	<b>5,069</b>	<b>7,780</b>	<b>7,718</b>	<b>13,406</b>	<b>13,824</b>	<b>0,189</b>
<b>7b. Dani vezivanja potraživanja</b>	<b>72</b>	<b>47</b>	<b>47</b>	<b>27</b>	<b>26</b>	<b>1927</b>

**Tabela br. 10:** Utvrđivanje pokazatelja aktivnosti

Koeficijenti iz prethodne tabele pokazuju:

- Da je u periodu od 2005. do 2009. godine došlo do usporavanja obrta potraživanja od kupaca što nije zadovoljavajući trend. Prosječan saldo potraživanja od kupaca prosječno godišnje se naplatio 13,8 puta u 2005. godini, a 5 puta u 2009. godini. Prosječan period naplate potraživanja od kupaca je u 2009. godini iznosio 72 dana. To znači da se prosječan saldo potraživanja od kupaca iskazan završnim bilansom naplaćuje svakih 72 dana, dok se u 2005. godini naplaćivao svakih 27 dana, što ponovo ukazuje na negativan trend pokazatelja.
- Koeficijent obrta zaliha iznosio je 13,3 u 2005. godini što je značilo da su se u toku poslovne godine zalihe prosječno 13,3 puta transformisale iz materijalnog oblika u novac. Ovaj pokazatelj je poboljšán u 2006. godini kada je iznosio 14,5, odnosno pogoršan u periodu od 2007. do 2009. godine kada u prosjeku iznosio skoro 9. Dakle, u periodu od 2007. do 2009. godine, zalihe su se u prosjeku 9 puta transformisale iz materijalnog u novčani oblik. Broj dana vezivanja zaliha u 2009. godini iznosio je 41, tj. prosječni saldo zaliha se za 41 dan transformisao iz robnog u novčani oblik. Broj dana vezivanja zaliha bio je najpovoljniji u 2006.godini kada se za 25 dana vršila transformacija zaliha iz robnog oblika u novac.
- Koeficijent obrta obrtne imovine bio je najpovoljniji u 2006. godini i iznosio je 3,74, a dani vezivanja obrtne imovine 98. Ovaj pokazatelj se pogoršao u periodu od 2007. do 2009. godine, i u 2009. godini iznosio je približno 2,4.

### **3.3.3 Analiza prinostnog položaja**

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

#### **3.3.3.1 Analiza strukture ukupnih prihoda i rashoda**

Struktura poslovnih prihoda i rashoda data je u tabeli br.11.

POSLOVNI PRIHODI I RASHODI														u 000 EUR	
P O Z I C I J A	2009		2008		2007		2006		2005		2004		2003		
	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	
<b>Struktura poslovnih prihoda:</b>															
1. Prihodi	1.736	95,54%	2.544	99,61%	1.891	99,95%	1.917	98,97%	705	100,00%	84	100,00%	2.542	94,50%	
2. Ostali poslovni dobitci	81	4,46%	10	0,39%	1	0,05%	20	1,03%	0	0,00%	0	0,00%	148	5,50%	
3. Ostali poslovni prihodi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
<b>I. Poslovni prihodi (1 do 5)</b>	<b>1.817</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.554</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.892</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.937</b>	<b>100,00%</b>	<b>705</b>	<b>100,00%</b>	<b>84</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.690</b>	<b>100,00%</b>	
<b>Struktura poslovnih rashoda:</b>															
1. Utrošene sirovine	382	26,40%	583	29,41%	414	31,34%	405	27,09%	223	35,12%	32	15,46%	1.057	31,89%	
2. Troškovi zaposlenih	499	34,49%	787	39,71%	495	37,47%	855	57,19%	278	43,78%	133	64,25%	1.420	42,84%	
3. Umanjenje stalne imovine	0	0,00%	306	15,44%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
4. Troškovi amortizacije	286	19,77%	306	15,44%	232	17,56%	108	7,22%	25	3,94%	0	0,00%	163	4,92%	
5. Ostali poslovni rashodi	280	19,35%	0	0,00%	180	13,63%	127	8,49%	109	17,17%	42	20,29%	675	20,36%	
<b>II. Poslovni rashodi (1 do 5)</b>	<b>1.447</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.982</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.321</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.495</b>	<b>100,00%</b>	<b>635</b>	<b>100,00%</b>	<b>207</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.315</b>	<b>100,00%</b>	
<b>III. REZULTAT POSLOVNIH AKTIVNOSTI (I - II)</b>	<b>370</b>		<b>572</b>		<b>571</b>		<b>442</b>		<b>70</b>		<b>(123)</b>		<b>(625)</b>		
<b>REFERENTNA VRJEDNOST - Rezultat posl. aktivnosti (Veće od ...)</b>	<b>0</b>		<b>0</b>		<b>0</b>		<b>0</b>		<b>0</b>		<b>0</b>		<b>0</b>		
<b>IV. ODNOS POSL. PRIHODA I RASHODA (I / II)</b>	<b>125,57%</b>		<b>128,86%</b>		<b>143,22%</b>		<b>129,57%</b>		<b>111,02%</b>		<b>40,58%</b>		<b>81,15%</b>		
<b>REFERENTNA VRJEDNOST - Odnos posl. prihoda i rashoda (Veće od ...)</b>	<b>100%</b>		<b>100%</b>		<b>100%</b>		<b>100%</b>		<b>100%</b>		<b>100%</b>		<b>100%</b>		
<b>V. RELATIVNA RAZLIKA POSL. PRIHODA I RASHODA (I/II-100%)</b>	<b>25,57%</b>		<b>28,86%</b>		<b>43,22%</b>		<b>29,57%</b>		<b>11,02%</b>		<b>-59,42%</b>		<b>-18,85%</b>		
<b>REFERENTNA VRJEDNOST - Relativna razlika posl. prihoda i rashoda (Veće od ...)</b>	<b>0,00%</b>		<b>0,00%</b>		<b>0,00%</b>		<b>0,00%</b>		<b>0,00%</b>		<b>0,00%</b>		<b>0,00%</b>		

Tabela br. 11: Struktura poslovnih prihoda i rashoda



Iz Tabele br. 11. se jasno vidi da troškovi sirovina i zaposlenih imaju najveće učešće u ukupnim rashodima preduzeća, kao i da je u periodu od 2005. do 2009.godine preduzeće ostvarilo poslovnu dobit. U toku 2003. i 2004. godine, poslovni prihodi bili su manji od poslovnih rashoda, te je i poslovni rezultat bio negativan. U 2003. i 2004.godini, 81,15%, odnosno 40,58% poslovnih rashoda pokriveno je poslovnim prihodima preduzeća, tj. skoro 19% u 2003. i približno 60% poslovnih rashoda u 2004. godini nije bilo pokriveno poslovnim prihodima. Npr., u 2009. godini preduzeće je raspolagalo sa 25% poslovnih prihoda nakon pokriva poslovnih rashoda, odnosno odnos poslovnih prihoda i rashoda u 2009. godini iznosio je 125,57%. Ovaj pokazatelj bio je najpovoljniji u 2007. godini kada je višak poslovnih prihoda u odnosu na poslovne rashode iznosio 43,22%.

Struktura ukupnih prihoda i rashoda, kao i njihov međusobni odnos dat je sledećom tabelom:

<b>BILANS USPEHA</b>														
<b>u 000 EUR</b>														
<b>P O Z I C I J A</b>	<b>2009</b>		<b>2008</b>		<b>2007</b>		<b>2006</b>		<b>2005</b>		<b>2004</b>		<b>2003</b>	
	<b>Iznos</b>	<b>%</b>	<b>Iznos</b>	<b>%</b>	<b>Iznos</b>	<b>%</b>	<b>Iznos</b>	<b>%</b>	<b>Iznos</b>	<b>%</b>	<b>Iznos</b>	<b>%</b>	<b>Iznos</b>	<b>%</b>
1. Poslovni prihodi	1.817	100,00	2.554	100,00	1.892	100,00	1.937	106,60	705	27,60	84	4,44	2.690	148,05
2. Finansijski prihodi	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>I UKUPNI PRIHODI (1+2)</b>	<b>1.817</b>	<b>100,00</b>	<b>2.554</b>	<b>100,00</b>	<b>1.892</b>	<b>100,00</b>	<b>1.937</b>	<b>106,60</b>	<b>705</b>	<b>27,60</b>	<b>84</b>	<b>4,44</b>	<b>2.690</b>	<b>148,05</b>
3. Poslovni rashodi	1.447	79,64	1.982	77,60	1.321	69,82	1.495	82,28	635	24,86	207	10,94	3.315	182,44
4. Finansijski rashodi	232	12,77	278	10,88	391	20,67	270	14,86	143	5,60	0	0,00	50	2,75
<b>II UKUPNI RASHODI (3+4)</b>	<b>1.679</b>	<b>92,41</b>	<b>2.260</b>	<b>88,49</b>	<b>1.712</b>	<b>90,49</b>	<b>1.765</b>	<b>97,14</b>	<b>778</b>	<b>30,46</b>	<b>207</b>	<b>10,94</b>	<b>3.365</b>	<b>185,20</b>

**Tabela 12.** Struktura ukupnih prihoda i rashoda

Iz tabele br.12 moguće je zaključiti da je u navedenom periodu preduzeće ostvarivalo prihode iz poslovne aktivnosti dok je učešće poslovnih rashoda takođe značajno dominiralo u strukturi ukupnih rashoda. Finansijski rashodi imali su najveće učešće u ukupnim rashodima u 2007.godini, odnosno najmanje u 2003. i 2004. godini.

### 3.3.3.2 Analiza profitabilnosti preduzeća

Naredna tabela br.13. jasno pokazuje da preduzeće nije profitabilno poslovalo u 2003., 2004. i 2005. godini. U periodu od 2006. do 2008. godine, profitabilnost preduzeća se poboljšavala i odnos ukupne dobiti i prihoda bio je najpovoljniji u 2008. godini kada je iznosio 11,5 %. U 2009. godini preduzeće je profitabilno poslovalo, ali se ovaj pokazatelj smanjio za približno 17% u odnosu na 2008.godinu i to usljed pada ukupnih prihoda a time i neto dobiti.

BILANS USPEHA							
POZICIJA	Iznos						
	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
1. Dobitak/(Gubitak) prije oporezovanja	138	294	180	172	(73)	(123)	(675)
2. Porez za dobitak	0	0	0	0	0	0	0
3. Neto dobitak/(Gubitak)	138	294	180	172	(73)	(123)	(675)
4. Ukupan prihod	1.817	2.554	1.892	1.937	705	84	2.690
<b>KOEFICIJENT PROFITABILNOSTI PREDUZEĆA (3/4)</b>	<b>7,59%</b>	<b>11,51%</b>	<b>9,51%</b>	<b>8,88%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
REFERENTNA VRIJEDNOST - Koef. profitabilnosti (Veće od ...)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

**Tabela br.13:** Koeficijent profitabilnosti preduzeća u periodu od 2003. do 2009. godine

### 3.3.3.3 Analiza rizika ostvarenja finansijskog rezultata

Analiza rizika ostvarenja rezultata poslovanja hotela "Podgorica", može se posmatrati na osnovu podataka datih u tabeli br.14.

<b>RIZIK OSTVARENJA FINANSIJSKOG REZULTATA</b>							
<b>u 000 EUR</b>							
<b>P O Z I C I J A</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
1. Poslovni prihodi	1.817	2.554	1.892	1.937	705	84	2.690
2. Varijabilni rashodi	382	583	414	405	223	32	1.057
3. Marža pokrića (1 - 2)	1.435	1.971	1.478	1.532	482	52	1.633
4. Fiksni i pretežno fiksni rashodi	1.065	1.399	907	1.090	412	175	2.258
5. Rashodi kamata	232	278	391	270	143	0	50
6. Poslovni rezultat (3 - 4)	370	572	571	442	70	-123	-625
7. Bruto finansijski rezultat (6 - 5)	138	294	180	172	-73	-123	-675
<b>8. FAKTORI RIZIKA :</b>							
<b>8.1. Poslovnog (3/6)</b>	<b>3,878</b>	<b>3,446</b>	<b>2,588</b>	<b>3,466</b>	<b>6,886</b>	<b>-0,423</b>	<b>-2,613</b>
<b>8.2. Finansijskog (6/7)</b>	<b>2,681</b>	<b>1,946</b>	<b>3,172</b>	<b>2,570</b>	<b>-0,959</b>	<b>1,000</b>	<b>0,926</b>
<b>8.3. Ukupnog (8.1. * 8.2.)</b>	<b>10,399</b>	<b>6,704</b>	<b>8,211</b>	<b>8,907</b>	<b>-6,603</b>	<b>-0,423</b>	<b>-2,419</b>
<b>9. Koeffcijent marže pokrića (3/1)</b>	<b>78,98%</b>	<b>77,17%</b>	<b>78,12%</b>	<b>79,09%</b>	<b>68,37%</b>	<b>61,90%</b>	<b>60,71%</b>
<b>10. Potreban poslovni prihod za ostvarenje neutralnog poslovnog dobitka (4/9)</b>	<b>1.349</b>	<b>1.813</b>	<b>1.161</b>	<b>1.378</b>	<b>603</b>	<b>283</b>	<b>3.720</b>
<b>11. Stopa elastičnosti ostvarenja neutralnog poslovnog dobitka ((1-10)/1) * 100</b>	<b>25,78%</b>	<b>29,02%</b>	<b>38,63%</b>	<b>28,85%</b>	<b>14,52%</b>	<b>-236,54%</b>	<b>-38,27%</b>
<b>12. Potreban prihod za ostvarenje neutralnog dobitka redovne aktivnosti (4+5)/9</b>	<b>1.642</b>	<b>2.173</b>	<b>1.662</b>	<b>1.720</b>	<b>812</b>	<b>283</b>	<b>3.802</b>
<b>13. Stopa elastičnosti ostvarenja neutralnog dobitka redovne aktivnosti ((1-12)/1) * 100</b>	<b>9,62%</b>	<b>14,92%</b>	<b>12,18%</b>	<b>11,23%</b>	<b>-15,15%</b>	<b>-236,54%</b>	<b>-41,33%</b>

Tabela br.14: Rizik ostvarenja finansijskog rezultata

Tabela br.14 jasno pokazuje da je preduzeće u periodu od 2003. do 2005. godine imalo negativan finansijski rezultat, što jasno dovodi do zaključka o veličini rizika poslovanja hotela "Podgorica" u navedenom periodu.

Prag rentabilnosti ostvarenja neutralnog poslovnog rezultata iznosio je 3,7 miliona eura u 2003. godini, odnosno 283 hiljade eura u 2004. godini. Ovi podaci ukazuju na potreban prihod za pokriće ukupnih fiksnih i varijabilnih troškova, bez uključivanja rashoda finansiranja. To znači, da ukoliko je preduzeće ostvarilo prihod u navedenim iznosima, njegov poslovni dobitak bi bilo jednak nuli. U periodu od 2005. do 2009. godine preduzeće je imalo pozitivan poslovni rezultat, tj. za utvrđivanje praga rentabilnosti neutralnog poslovnog rezultata, bilo je potrebno ostvariti manje od stvarno realizovanih prihoda, i to npr. 603 hiljade eura u 2005. kao i npr. 1,34 miliona eura u 2009. godini, da bi se ostvario nulti poslovni rezultat.

Donja tačka rentabilnosti II ostvaruje se sa prihodom koji obezbeđuje apsolutno pokriće rashoda poslovanja. Manje korićenje kapaciteta ili smanjenje prihoda ispod donje tačke rentabilnost II, vodi preduzeće u zonu gubitka pri datom nivou fiksnih rashoda perioda. Dakle, hotela "Podgorica" imao je negativan finansijski rezultat u 2003. 2004. i 2005. godini, što znači da je za njegovu neutralizaciju bilo potrebno ostvariti 3,8 miliona eura u 2003.godini, 283 hiljade eura u 2004. i 812 hiljada eura u 2005. godini.

Visok nivo poslovnog rizika nameće potrebu da menadžment kompanije obezbijedi finansiranje preduzeća iz sopstvenih izvora, prvenstveno jačanjem interno generisanih fondova. Zaduživanje kompanije, s obzirom na visok koeficijent poslovnog i finansijskog rizika, može dovesti do negativnog efekta finansijskog leveridža. Najveći ukupni rizik poslovanja preduzeće je imalo u 2009. godini.

#### 3.3.3.4 Analiza rentabilnosti

Stope rentabilnosti sopstvenog, investiranog i ukupnog kapitala hotela "Podgorica" u periodu od 2003. do 2009. godine prikazane su u tabeli br.15.

<b>RENTABILNOST</b>						
	<b>u 000 EUR</b>					
<b>POZICIJA</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
1. Neto dobitak / (gubitak)	138	294	180	172	(73)	(123)
2. NETO PRINOS NA UKUPAN KAPITAL	138	294	180	172	(73)	(123)
3. Prosječan sopstveni kapital	2.768	2.611	2.222	1.925	1.860	5.660
4. Prosječan ukupan kapital	5.887	5.490	3.576	1.816	1.701	6.715
5. Prosječan investirani kapital	9.803	10.474	7.044	2.834	1.701	7.000
<b>7. Rentabilnost sopstvenog kapitala (1/3) 100</b>	<b>4,99%</b>	<b>11,26%</b>	<b>8,10%</b>	<b>8,94%</b>	<b>-3,92%</b>	<b>-2,17%</b>
REFERENTNA VRIJEDNOST - Rentabilnost sopstvenog kapitala (Veće od ...)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>8. Rentabilnost ukupnog kapitala (1/4) 100</b>	<b>2,34%</b>	<b>5,36%</b>	<b>5,03%</b>	<b>9,47%</b>	<b>-4,29%</b>	<b>-1,83%</b>
REFERENTNA VRIJEDNOST - Rentabilnost ukupnog kapitala (Veće od ...)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>9. Rentabilnost investiranog kapitala (2/5)x100</b>	<b>1,41%</b>	<b>2,81%</b>	<b>2,56%</b>	<b>6,07%</b>	<b>-4,29%</b>	<b>-1,76%</b>
REFERENTNA VRIJEDNOST - Rentabilnost investiranog kapitala (Veće od ...)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

**Tabela br.15:** Rentabilnost poslovanja preduzeća „Normal Tours” DOO Podgorica u periodu od 2004.do 2009.godine

Na osnovu negativnih stopa rentabilnosti u 2004. i 2005. godini, usljed ostvarenog gubitka i negativnog neto prinosa na ukupni kapital preduzeća, jasno je da hotel "Podgorica" nije rentabilno poslovao u navedenom periodu. U periodu od 2006. do 2009. godine, preduzeće je rentabilno poslovalo, a prema pokazateljima iz tabele, najveća rentabilnost sopstvenog kapitala ostvarena je u 2008. godini, odnosno ukupnog i investiranog kapitala u 2006. godini.

## 4. ZAKLJUČAK

Hotel "Podgorica" je privatizovan u junu 2004. godine putem javnog tendera, tako da je danas hotel dio kompanije Normal Tours čija je primarna djelatnost organizacija i pružanja hotelsko-ugostiteljskih usluga.

Ugovorom o privatizaciji bilo je predviđeno da se izvrši kvalitativna rekonstrukcija hotela i obogaćivanje postojećih ugostiteljskih sadržaja, kao i izgradnja 50 novih smještajnih jedinica nadogradnjom postojećeg smještajnog dijela, realizacija dodatnih sadržaja za sport i rekreaciju (fitness centar, saune, centar za uljepšavanje itd.), ugostiteljski sadržaji (nacionalni restoran i kabare bar) i razvoj komplementarnih usluga (bankarske usluge, rent a car, agencijske usluge itd.).

Izvršaj o završnoj kontroli realizovanih investicija izvršenih nakon privatizacije hotela pokazao je da je površina postojećeg objekta 2.700m<sup>2</sup>, a površina dogradnje 300m<sup>2</sup>. Dakle, ukupne investicije realizovane nakon privatizacije hotela bile su veće od planiranih za 1.774.089,45€ što je više od ukupnog iznosa ugovornih obaveza po pitanju građevinskih i investicionih radova. Sve investicije su realizovane u periodu od dvije godine, pa su ugovorne obaveze realizovane dvije godine ranije od ugovorom preuzetih obaveza.

Ugovorom o privatizaciji je predviđeno da kupac ima obavezu preuzimanja stalno zaposlenih radnika i da će im obezbijediti uslove koji nisu gori od onih koje su imali prije privatizacije. Stalno zaposleni radnici koji su se zatekli u hotelu u momentu privatizacije nisu mogli da budu otpušteni od strane kupca u periodu od pet godina nakon izvršenog procesa privatizacije hotela, osim u slučaju povrede radnih dužnosti za koje se mora ili može izreći mjera prestanka radnog odnosa u skladu sa važećim propisima Crne Gore. Zarade zaposlenih u hotelu po ugovoru o privatizaciji ne mogu da budu manje od prosječne mjesečne zarade u grani. Ugovorom o privatizaciji hotela predviđena je i mogućnost obrazovanja i obučavanja zaposlenih, kako bi stekli znanja i vještine zaposlenih po međunarodnim standardima za hotele sa 4 zvjezdice.

Na dan privatizacije u hotelu je bilo zaposleno 60 radnika. Nakon privatizacije uočava se smanjenje učešća nekvalifikovanih i kvalifikovanih zaposlenih, ali i povećanje broja zaposlenih sa srednjom stručnom spremom i visokim obrazovanjem. U godini koja je prethodila privatizaciji hotela najveći broj zaposlenih je imao između 40 i 60 godina života, a u 2009. godini zaposleni u hotelu imaju između 20 i 30 godina života. Prosječan broj godina života zaposlenih radnika u 2004. godini iznosio je 47 godina, a u 2009. godini 38 godina života.

Na osnovu informacija dobijenih od strane uprave hotela, nakon privatizacije nije postojala ugovorna saradnja sa lokalnom samoupravom. Takođe, nije bilo moguće zaključiti da li je hotel "Podgorica" od privatizacije učestvovao na određenom projektu čiji je cilj zaštita životne sredine.

Ipak, vrijedi pomenuti da se u samom hotelu vodi briga o okolini. Postojeća i projektovana tehnologija koja se koristi u hotelu može se smatrati ekološki potpuno neutralnom, tako da je isključena mogućnost negativnog uticaja na ekološku sredinu. Od perioda renoviranja, u hotelu se koristi novo gorivo, kako bi se smanjio negativan uticaj na životnu okolinu, pri čemu se vodilo računa da se veliki zagađivači izbace.

Finansijska analiza poslovanja hotela "Podgorica" urađena je na bazi oficijelnih finansijskih izvještaja za obračunske periode koji se završavaju na dan 31.12.2003., 31.12.2004., 31.12.2005., 31.12.2006., 31.12.2007., 31.12.2008. i 31.12.2009. godine.

Finansijska analiza je pokazala da ne postoji kvalitet u oblasti dugoročnog i kratkoročnog finansiranja, odnosno da nijesu ispoštovana načela i pravila u oblasti finansiranja.

U periodu od 2003. do 2005. godine, finansijska ravnoteža preduzeća imala je negativan trend, da bi se u periodu 2006. i 2007. godina poboljšala, usljed ostvarenja značajnijeg rasta kvalitetnih izvora finansiranja u odnosu na stalna sredstva preduzeća. U 2008. godini vrijednost trajne imovine raste brže od trajnih izvora finansiranja, a u 2009. godini ravnoteža se pogoršava zbog smanjenja kvalitetnih izvora za 19,5% i rasta trajnih sredstava za 5% u odnosu na 2008.godinu. U 2009. godini 59% trajne imovine finansiralo se kvalitetnim izvorima, odnosno 41% kratoročnim izvorima finansiranja.

S obzirom da je neto sopstveni kapital preduzeća imao negativnu vrijednost u svim godinama poslovanja, izuzev u 2003. godini, jasno je da je i likvidnost preduzeća ugrožena.

U posmatranom sedmogodišnjem periodu bilansna vrijednost imovine je veća od ukupnih obaveza, pa je poslovanje hotela solventno. Podaci ukazuju i na činjenicu da je struktura sredstava pomjerena u korist fiksne aktive, pa bi se moglo konstatovati da preduzeće ima relativno dobru strukturu poslovne aktive, a da su sredstva adekvatna postavljenim zadacima čime je stvorena mogućnost za ostvarivanje projektovanih ciljeva.

Na bazi utvđenog pokazatelja, možemo zaključiti da je efikasnost korišćenja poslovne imovine bila na prilično niskom nivou u cjelokupnom posmatranom periodu od 2003. do 2009. godine. Naime, na svaku jedinicu angažovanih poslovnih sredstava ostvarilo se u prosjeku 0,15 €ukupnih prihoda. Efikasnost korišćenja imovine bila je najbolja u 2006. godini kada se na svaku jedinicu angažovanih sredstava ostvarivalo 0,245€ukupnih prihoda. Najmanja efikasnost ostvorena je u 2003. godini.

Analiza profitabilnosti pokazala je da hotel nije profitabilno poslovao u 2003. godini, 2004. godini, kao ni u 2005. godini. U periodu od 2006. do 2008. godine, profitabilnost preduzeća se poboljšavala, pa je u u posljednjoj godini analize, odnosno u 2009. godini preduzeće poslovalo profitabilno.

Prag rentabilnosti ostvarenja neutralnog poslovnog rezultata iznosio je 3,7 miliona eura u 2003. godini, odnosno 283 hiljade eura u 2004. godini. U periodu od 2005. do 2009. godine preduzeće je imalo pozitivan poslovni rezultat, tj. za utvrđivanje praga rentabilnosti neutralnog poslovnog rezultata, bilo je potrebno ostvariti manje od stvarno realizovanih prihoda, i to npr. 603 hiljade eura u 2005. kao i npr. 1,34 milona eura u 2009.godini, da bi se ostvario nulti poslovni rezultat.

Hotel "Podgorica" imao je negativan finansijski rezultat u prve tri godine analize, što znači da je za njegovu neutralizaciju bilo potrebno ostvariti 3,8 miliona eura u 2003.godini, 283 hiljade eura u 2004. i 812 hiljada eura u 2005. godini.

Na osnovu negativnih stopa rentabilnosti u 2004. i 2005. godini, usljed ostvarenog gubitka i negativnog neto prinosa na ukupni kapital preduzeća, jasno je da poslovanje hotela nije bilo

rentabilno u navedenom periodu. U periodu od 2006. do 2009. godine, preduzeće je rentabilno poslovalo, a najveća rentabilnost sopstvenog kapitala ostvarena je u 2008. godini, odnosno ukupnog i investiranog kapitala u 2006. godini.

Jedino ograničenje za realizaciju investicija planiranih biznis planom bio je urbanistički plan, koji u periodu realizovanja investicija nije bio usvojen, pa je samim tim vlasnik hotela bio spriječen da izmijeni spoljašnjost hotela. To je razlog nepotpune realizacije druge faze planiranih investicija, koja je predviđala nadogradnju smještajnog dijela hotela.

Nakon privatizacije hotela, razvijeni su poslovni kontakti sa velikim brojem klijenata koji su postali stalni gosti hotela, jer je specifična ambijentalna kvalitetna atmosfera hotela njegova najjača komparativna prednost na turističkom tržištu glavnog grada