



EKONOMSKI FAKULTET PODGORICA



**IZVJEŠTAJ O REALIZACIJI
OBAVEZA IZ UGOVORA
O PRIVATIZACIJI PRIVREDNOG DRUŠTVA
HOTEL „PANORAMA“
(QUEEN of MONTENEGRO)
BEČIĆI**

Podgorica, januar 2011. godine

**IZVJEŠTAJ O REALIZACIJI OBAVEZA IZ UGOVORA O
PRIVATIZACIJI PRIVREDNIH DRUŠTAVA KOJA SU
PRIVATIZOVANA PUTEM JAVNOG TENDERA
HOTEL PANORAMA
(QUEEN of MONTENEGRO)
BEČIĆI**

S A D R Ź A J:

1. OSNOVNE INFORMACIJE O PREDUZEĆU	4
1.1. Osnivanje i djelatnost	4
1.2. Kapaciteti.....	4
1.3. Ključni događaji (privatizacija, restrukturiranje i sl.).....	5
2. ANALIZA UGOVORA O PRIVATIZACIJI.....	6
2.1. Opšti prikaz tenderskog postupka i ugovora	6
2.2. Osnovne naznake o sadržini ugovora	6
2.3. Socijalni aspekti ugovora.....	8
3. EKONOMSKI APEKTI MONITORINGA UGOVORA O PRIVATIZACIJI. 10	
3.1. Izvještaj o investicionim ulaganja u hotel Panorama Bečići Budva u skladu na osnovu ugovora o kupovini, prodaji i investiranju sa posebnim osvrtom na ugovor o investiranju	10
3.2. Analiza imovinskog, prinosnog i finansijskog položaja na dan 31.12.2009. godine 13	
3.2.1. Finansijska analiza preduzeća „The Queen of Montenegro” za period 2005. - 2009. Godina	13
3.2.2. Utvrđivanje finansijskog položaja „The Queen of Montenegro”	16
3.2.3. Analiza finansijske ravnoteže	16
3.2.4. Analiza zaduženosti „The Queen of Montenegro“ u periodu 2005. - 2009. godine..	21
3.2.5. Analiza imovinskog položaja „The Queen of Montenegro“ Bečići u periodu 2005.- 2009. godine	22
3.2.6. Analiza prinosnog položaja „The Queen of Montenegro“ Bečići, u periodu 2005. - 2009.godine	25
3.3. Analiza ugovorenih obaveza po osnovu socijalnog programa	28
4. ZAKLJUČAK.....	31
PRILOZI	33

1. OSNOVNE INFORMACIJE O PREDUZEĆU

1.1. Osnivanje i djelatnost

Hotel "Panorama" je sagrađen 1977. godine kao hotel B kategorije, namijenjen za odmaralište Saveznog SUP- a bivše SFRJ, na izuzetno atraktivnoj lokaciji u Bečićima, na nadmorskoj visini od 40m, udaljen od plaže 250 m.

Od 1995. godine hotel "Panorama" ulazi u sastav hotelske kompanije "Miločer", čiji je osnivač i isključivi vlasnik Vlada Crne Gore.

Krajem maja 2002. godine hotelska kompanije "Miločer" je imala ukupno 101 stalno zaposlenih radnika. U zajedničkim službama oba hotela, zaposleno je 16 radnika, dok je u hotelu "Panorama" zaposleno 46, a u hotelu "Kraljičina plaža" 39, koji je 2005. godine obuhvaćen/zajedno sa Sv. Stefanom" Ugovorom o dugoročnom zakupu sa kompanijom "AMAN RESORT". U svrhu prikaza procenta personala /po hotelskoj sobi, ukupan broj radnika pojedinačnog hotela je povećan za polovinu zaposlenih u zajedničkim službama, ili za 8 radnika

Ključne informacije o hotelu "PANORAMA":

Ubrzo nakon preuzimanja od strane hotelske kompanije "Miločer", hotel «Panorama» je adaptiran, vršeni su radovi na očuvanju i uvećanju vrijednosti i kvaliteta objekta, njegove infrastrukture i okruženja. Ukupan iznos izvedenih investicija je bio 950.000 €

Gosti hotela "Panorama" su u glavnom iz sledeće tri kategorije:

- Alotmanski ugovori sa tour operatorima i agencijama,
- Ogranizovane grupe gostiju,
- Individualni gosti

1.2. Kapaciteti

Hotel raspolaže sa sledećim kapacitetima:

- 210 dvokrevetnih i jednokrevetnih soba
- 21 porodična soba
- 5 apartmana
- 9 rezident apartmana (u pripremi)

Standardna oprema u svim sobama je:

- klimatizacija
- balkon
- telefon sa direktnim biranjem
- internet konekcija
- plazma TV sa kablovskim priključkom
- mini bar
- sef
- kupatilo sa kadom ili tušem
- fen za kosu

Ovoga ljeta ponudu upotpunjavava novi rezidencijalni dio sa 9 luksuznih rezident apartmana. Od ostalih usluga hotela, izdvajaju se:

- bazen,
- saune,
- fitness,
- razne vrste masaža,
- spa tretmani,
- tretmani lica,
- manikir,
- pedikir, itd.

Ponudu upotpunjuju odlično opremljene sobe za sastanke i konferencijske sale sa najsavremenijom tehničkom podrškom:

- Konferencijska sala Kadmo, 108,46 m² - 95 mjesta,
- Konferencijska sala Harmonija, 94,50 m² - 44 mjesta,
- Sala za sastanke, 51,60 m² - 12-29 mjesta,
- Banket sala, 301 m².

1.3. Ključni događaji (privatizacija, restrukturiranje i sl.)

<i>PREGLED VAŽNIJIH DATUMA</i>
<i>1977. godine</i> – izgrađen je Hotel „Panorama“
<i>1995. godine</i> – Hotel „Panorama“ postaje sastavni dio HTP „Miločer“
<i>2004. godine</i> – privatizacija Hotela
<i>2004 – 2006 godine</i> – Hotel je bio neaktivan
<i>2006 godine</i> – djelimično otvaranje Hotela
<i>2008. godine</i> – završen proces renoviranja Hotela

2. ANALIZA UGOVORA O PRIVATIZACIJI

2.1. Opšti prikaz tenderskog postupka i ugovora

Zakon o privatizaciji privrede, u okviru metoda privatizacije predviđa i metod privatizacije prodajom poslovne aktive. Ipak tek sa izmjenama i dopunama Uredbe o prodaji akcija putem javnog tendera (Sl. list RCG br. 31/00), koji upućuju na primjenu ove Uredbe i kod prodaje imovine (iako je uobičajeni postupak za prodaju imovine/»assets» javna licitacija /nadmetanje jedino oko cijene) i pokreću aktivnost za ubrzanje privatizacije hotela, kao djelova imovine. Već iste godine (2000.) Odluka Vlade Crne Gore o planu privatizacije obavezuje na nastavak transformacije HTP»Miločer» sa 100% u vlasništvu države.

Formalni postupak za privatizaciju se pokreće na osnovu javnog poziva Agencije za prestrukturiranje i strana ulaganje za prodaju putem tendera imovine HTP «Miločera: Hotela «Panorama» u Bečiću, koji nije uspio jer u utvrđenom roku nije prispjela ni jedna ponuda. Na ponovno objavljenom tenderu na osnovu zaključka Savjeta za privatizaciju od 30.12.2003. godine, u ostavljenom roku do 20.02.2004. godine pristigla je samo jedna ponuda «P.SPRINGER & SOHNE» Klagenfurt, Austrija.

Tenderska komisija je je utvrdila da ponuđač sa kupovnom cijenom od 2.455.000,00 Eura, uspunjavanja uslove iz Tenderskih pravila (u datoj Instrukciji, u pogledu Programa renoviranja i investicija, Biznis plana, Ugovora o investiranju i obaveza prema zaposlenima) i Savjet za privatizaciju Zaključkom od 19. marta 2004. godine usvojio je izvještaj te komisije i pozivanje ponuđača na direktne pregovore.

Nakon pregovora, dana 22.04.2004. godine zaključen je Ugovor o kupovini, prodaji i investiranju za Hotel «Panorama» između HTP «Miločera d.o.o, kao prodavca i P.SPRINGER & SOHNE, kao kupca (sa priložima, koji su sastavni dio ugovora). Direktnim pregovorima, u koje se pretvorio javni tender, ne može se formalno prigovoriti, jer odredba čl. 24 Vladine Uredbe to omogućuje. Međutim, u suštini to je privatizacija bez učešća više učesnika (bez nadmetanja) i konkurencije, kao osnovnog načela tenderske prodaje, sa «direktnom pregovaranjem» uz neposrednu pogodbu (što Zakon o privatizaciji ne poznaje), a odredba čl. 24 Uredbe izričito ne traži da sama ponuda(na osnovu koje se tenderska komisija odlučila na pregovore) ispunjava uslove tendera.

2.2. Osnovne naznake o sadržini ugovora

Prodaja Hotela «Panorama», kao djela imovine HTP je po svojoj prirodi ugovor o kupoprodaji prodaji nepokretnosti i detaljno preciziranje predmeta kupoprodaje (nepokretnosti), prodaja «viđeno odobreno», iznos kupoprodajne cene, preuzimanje hotela/imovine i dokumentacije (uz zapisnik o primo-predaji), saglasnost za uknjižbu kupca kao novog vlasnika (*clausula intabulandi*), i zaštita od pravnih mana prodane nepokretnosti (zaštita od evikcije), pravo preče kupovine, kao i ovjera ugovora (podpisa strana) kod suda, koje su uobičajne odredbe takvog ugovora. Konkretni ugovor (kao i ugovori o prodaji paketa akcija) predviđa određene posebne obaveze poslije stupanja na snagu ugovora i određene prethodne uslove (čl. 9), i dan tzv. zatvaranja (do kada će kupac izmiriti kupovnu cijenu preko Escrow računa, i predati kupcu činidbenu garanciju – član 12), sa raskidom ugovora, bez posljedica

po strane, ako se do «dan zatvaranja», stupanja na snagu ne izvrše do tada predviđene obaveze.

1. Bitni elementi ugovora su: predmet prodaje i kupovna cijena (i plaćanje):

a/ Predmet prodaje zgrade hotela «Panorama (sa opremom i inventarom na dan preuzimanja) i pripadajućim objektima upisanim u listovima nepokretnosti: br. 431 KO Bečići i izgrađenim na katastarskoj parceli br. 365/1 (objekti br. 1 i 2) i katastarskoj parceli br. 1071/2 (objekat broj 1), i br. 672 KO Bečići i izgrađenom na parceli br. 365/3 (objekat broj 1).

Sa objektima, prodaja obuhvata i zemljišne parcele na kojima je locirana imovina/nekretnine («lokacija») sa listovima nepokretnosti i kopijom plana (U prilogu 2) i to:

- Katastarska parcela br. 365/1 KO Bečići koja se sastoji od Dvorišta površine 15.052 m², Poslovne zgrade u privredi površine 4.141 m² (objekat broj 1) i Garaže površine 101 m²
- Katastarske parcele br. 1071/2 KO Bečići koja se sastoji od Dvorišta površine 98 m² i Poslovnog prostora (objekat broj 1) površine 58 m²
- Katastarske parcele br. 365/3 KO Bečići koja se sastoji od Dvorišta površine 283 m² i pomoćnog objekta površine 41 m².

Kupac kupuje ovu imovinu « u viđenom stanju» sa svim «manama i nedostacima» (čl. 5 stav 2). Što znači da je kupac unaprijed pristao na «kvalitet» stvari koje se prodaju (a prodavac ograničio svoju odgovornost za tzv. materijalne nedostatke).

b/ Kupovna cijena, je određena čl. 6 Ugovora na iznos od 2.455.000 Eura. Ova cijena je predstavljala prethodni uslov za «zatvaranje», i «Saopštenjem o zatvaranju» ujedno se potvrđuje da je izvršeno plaćanju putem Escrow agenta (čl. 12).

2. OBAVEZE KUPCA KOJE PROIZILAZE IZ INVESTICIONIH PROGRAMA I SOCIALNOG PROGRAMA

Investicioni program.- Kupac se obavezao da skladu sa Programom renoviranja i investicija (koji je uključen u njegovu Ponudu i dat u Ugovoru kao Prilog 4) i Ugovorom o investiranju sa Vladom Crne Gore od 15.04.2004. godine (Pilog 6 Ugovora) da uloži u «rekonstrukciju i renoviranje» hotela 5.956.000 eura. Svrha je da se nakon isteka sprovođenja Programa, se stvare uslovi za rad/funkcija hotela 12, mjeseci godišnje, a u toku investicionog perioda od 5 godina obezbjedi rad hotela u periodu 1.05 do 1.10. svake godine (čl. 6 stava 5 Ugovora i čl. 2 Ugovora o investiranju).

U Ugovoru o investiranju predviđene su rokovi ispunjenja renoviranja i ulaganja po fazama, sa završetkom treće faze 01.05.2007. godine. (čl. 3 Ugovora o investiranju). Kupac se obavezao da Vladi Crne Gore preda, **Činidbenu garanciju** na 30% od iznosa investicije kao sredstvo obezbjedjenja za uredno izvršenje posla, po fazama, od prvoklasne međunarodne banke (čl. 4 Ugovora o investiranju, pored obaveze i u samom kupoprodajnom ugovoru - čl.17). Kontrola izvršenja renoviranja i ulaganja obezbjedjuje se preko «kvalifikovanog inspektora, imenovanog od strane Ministarstva za turizam, koji će nadzirati radove, i obezbjediti stranama pismene izvještaje o izvršenoj kontroli - sa mogućnošću da raskine

ugovor ili realizuje Činidbenu garanciju, ako se i po dodatnom izvještaju inspektora ne izvrše ispravke uočeni nedostaci(čl. 5). Po završetku radova ovaj inspektor obavlja završnu kontrolu (čl. 6 Ugovora o investiranju).

U Ugovoru o investiranju predviđene su rokovi ispunjenja renoviranja i ulaganja po fazama, sa završetkom treće faze 01.05.2007. godine. (čl. 3 Ugovora o investiranju). Kupac se obavezao da Vladi Crne Gore preda, **Činidbenu garanciju** na 30% od iznosa investicije kao sredstvo obezbjedjenja za uredno izvršenje posla, po fazama, od prvoklasne međunarodne banke (čl. 4 Ugovora o investiranju, pored obaveze i u samom kupoprodajnom ugovoru - čl.17).

Ugovorom je između ostalog definisano je da iznos koji će biti investiran u ovom hotelu neće biti manji od 5.056.000,00 EUR-a u skladu sa članom 2 ovog ugovora,

Članom 3 definisano je da će Kupac:

- započeti renoviranje Hotela u roku od trideset Bankovnih dana od dana završetka glavne turističke sezone u 2004.godini i završiti prvu fazu do 01.05.2005 godine,
- započeti drugu fazu renoviranja najkasnije do 01.10.2005.. godine, i završiti je do 01.05.2006.godine i
- Započeti treću fazu renoviranja najkasnije do 01.10.2006.godine i završiti je do 01.05.2007. i ponovo otvoriti Hotel.

Ugovorom o investiranju (čl. 4) definisani su iznosi sredstava koji se predviđaju investirati u periodu prve faze iznositi 490.000 €, druge faze 3.300.000, treće faze 1.236.000 €

Kupac se obavezao:

1. Da na dan zatvaranja za prvi period/fazu(1.10.2004 god-1.05.2005). preda **činidbenu garanciju na iznos od 147.000,00 eura** sa važenjem do 31.05 2005 god;
2. Da do 31.04.2005 god. za drugu fazu (1.10.2005-1.05.2006 god.) preda **činidbenu garanciju na iznos od 999.000,00 eura sa** važnošću do 31.05.2006 god.
3. Da do 30.04.2006 god. za treću fazu (1.10.2006- 1.05.2007) preda **činidbenu garanciju na iznos od 370.000,00 eura** sa važenjem do 31.05.-2007 god.(čl. 4 stav 1). U slučaju da kupac ne preda državi Činidbenu garanciju u drugoj i trećoj fazi investiranja, Ugovor će se raskinuti i ima se smatrati da Kupac nije izvršio preuzete obaveze po osnovu investicionih ulaganja(čl. 4 stav 2 i čl. 7).

Kupac će započeti rekonstrukciju Hotela i završiti istu najkasnije do 01.05.2007. godine, u skladu sa Investicionim programom.

Članom 5, definisana je kontrola izvršenja rekonstrukcije i ulaganja. Strane su saglasne da će Ministarstvo turizma imenovati kvalifikovanog inspektora (»Inspektor«) u roku od pet dana od potpisivanja ovog Ugovora, koji će nadzirati renoviranje Imovine i ulaganje u Imovinu (»Radovi«). Po nahodjenju Inspektora, kontrola Radova može biti na specifičnoj ili redovnoj osnovi. Inspektor će Stranama obezbijediti pismeni izvještaj o završenoj kontroli, kao i o njenim rezultatima.

Završna kontrola i primopredaja definisana je članom 6 koji predviđa, da nakon završetka Radova u skladu sa članom 3. ovog Ugovora, Inspektor izvršiti završnu kontrolu Radova i

pripremiti završni izvještaj, kako bi odredio da li Imovina ispunjava sve međunarodne standarde i zahtjeve predviđene u Planu rekonstrukcije i ulaganja u nove sadržaje.

2.3. Socijalni aspekti ugovora

Prema ponudi koju je dostavio, kao i potpisanom ugovoru o kupoprodaji, **Kupac: „P. Springer&Sohne“** je preuzeo sledeće obaveze:

- **član 22. ugovora o kupoprodaji** –kupac se obavezuje da preuzme 66 stalno zaposlenih radnika hotela Panorama, a koji su identifikovani po imenima, kvalifikacionoj i orazovnoj strukturi i sa njima zasnovati radno odnos pod uslovima ne gorim od trenutnih uslova zaposlenja, sa obavezom da niko od stalno zaposlenih u narednih 5 godina neće izgubiti posao. Takođe, Kupac se obavezuje da obezbijedi obuku i stalno usavršavanje zaposlenih radnika, kao i da po završetku plana rekonstrukcije, zaposli još 9 novih radnika iz Crne Gore.
- **član 23. ugovora o kupoprodaji** – predviđa da Prodavac može raskinuti Ugovor, ukoliko se ne poštuje stavove iz prethodnog člana.
- **član 25. ugovora o kupoprodaji** – Kupac će platiti zaposlenima prosječnu mjesečnu zaradu koja će se sastojati od fiksnog dijela koji neće biti manji od prosječne mjesečne plate u turističkoj privredi Crne Gore i stimulativnog dijela, u skladu sa zakonom i opštim aktima, koji će zavisti od poslovnih rezultata i pojedinačnih napora radnika .
- **član 26. ugovora o kupoprodaji** – Kupac je obavezan da zaposlenima obezbijedi dodatno obrazovanje dovoljno da ih dovede do nivoa potrebnog za zaposlene po međunarodnim standardima za hotele sa 4 * (zvijezdice).
- **član 28. ugovora o kupoprodaji** – kupac će platiti sve sve obaveze prema zaposlenima koje se odnose na zarade, poreze na prihode i doprinose dospjele od datuam zatvaranja.

3. EKONOMSKI ASPEKTI MONITORINGA UGOVORA O PRIVATIZACIJI

3.1. Izvještaj o investicionim ulaganja u hotel Panorama Bečići Budva u skladu na osnovu ugovora o kupovini, prodaji i investiranju sa posebnim osvrtom na ugovor o investiranju

Sastavni dio ovog ugovora je i prilog br. 6 **Ugovor o investiranju** koji je predmet našeg interesovanja u ovom poglavlju.

Član 2, ugovora između ostalog definiše da planirani iznos sredstava koji će biti investiran u rekonstrukciju hotela da neće biti manji od 5.056.000,00 EUR-a.

Član 3 definisani je da će Kupac:

- započeti renoviranje Hotela u roku od 30 Bankovnih dana od dana završetka glavne turističke sezone u 2004.godini i završiti prvu fazu do 01.05.2005 godine,
- započeti drugu fazu renoviranja najkasnije do 01.10.2005.. godine, i završiti je do 01.05.2006.godine i
- Započeti treću fazu renoviranja najkasnije do 01.10.2006.godine i završiti je do 01.05.2007. i ponovo otvoriti Hotel,

Iznos sredstava po fazama definisan je Članom 4 ovog ugovora, koji predviđa da će iznos investicija u periodu prve faze iznositi 490.000 €, druge 3.300.000, i treće 1.236.000 €

Kupac će započeti rekonstrukciju Hotela i završiti istu najkasnije do 01.05.2007. godine, u skladu sa Investicionim programom.

Član 5, definiše kontrolu izvršenja rekonstrukcije i ulaganja. Strane su saglasne da će Ministarstvo turizma imenovati kvalifikovanog inspektora (»Inspektor«) u roku od pet dana od potpisivanja ovog Ugovora, koji će nadzirati renoviranje Imovine i ulaganje u Imovinu (»Radovi«). Po nahodjenju Inspektora, kontrola Radova može biti na specifičnoj ili redovnoj osnovi.

Inspektor će Stranama obezbijediti pismeni izvještaj o završenoj kontroli, kao i o njenim rezultatima.

Završna kontrola i primopredaja definiše **Član 6** koji predviđa, da nakon završetka Radova u skladu sa članom 3. ovog Ugovora, Inspektor izvrši završnu kontrolu Radova i pripremi završni izvještaj, kako bi odredio da li Imovina ispunjava sve međunarodne standarde i zahtjeve predviđene u Planu rekonstrukcije i ulaganja u nove sadržaje.

Pregled planiranih investicija¹

Tabela br:3.1 – Pregled planiranih investicija

Renoviranje smještajnih kapaciteta za kategoriju 4 *	
Oprema osnovne smještajne jedinice	2
Renoviranje kupatila	
Oprema kupatila	
Otvori (vrata i prozori)	
Ulazna vrata	
Pokrivanje podova	
Električne i vodovodne instalacije	
Klimatizacija (grijanje i hlađenja)	

¹ "Program renoviranja i investiranja" uz ponudu za kupovinu hotela "Panorama" Bečići

Angažovanje majstora	
Renoviranje kuhinje	
Električne i vodovodne instalacije	
Reparacija kuhinskih elemenata	
Renoviranje zidova i podova	
Novi kuhinski elementi	
Renoviranje, restorana, barova i klubova	
Renoviranje recepcija	
Uvođenje programa inteligentne sobe	
Rekonstrukcija klimatizacije u zajedničkim prostorijama	
Rekonstrukcija enterijera	
Adaptacija okoliša	
Adaptacija vlastitog bazena za vodu	
Dogradnje i adaptacije	
Uvođenje softvera za praćenje poslovanja	
Obuka zaposlenih	
UKUPNA INVESTICIJA	5.056.000 €

Prvi investicioni ciklus

Tabela br: 3.2 – Prvi ciklus investicija

A. Investicije u objektu	
Renoviranje restorana	75.000
Rekonstrukcija enterijera	240.000
Adaptacija okoliša	35.000
Kuhinja	40.000
UKUPNO INVESTIRANJE U OBJEKTE	390.000
B. Investiranje u tehnologiju	
Uvođenje softvera za praćenje poslovanja	30.000
Obuka zaposlenih	10.000
UKUPNO INVESTIRANJE U TEHNOLOGIJU	40.000
C. Investiranje u opremu	
Renoviranje restorana	20.000
Kuhinja	15.000
Renoviranje recepcije	25.000
UKUPNO INVESTIRANJE U OPREMU	60.000

Informacije o drugom i trećem investicionom ciklusu obrađivač nije mogao dobiti na uvid, niti od starne osoblja hotela ³ niti od strane agencije za privatizaciju⁴. Prilog 4, Ugovora o kupovini, prodaji i investiranju, Program renoviranja i investicija nije stavljen na uvid niti od strane ovlašćenih osoba Hotela niti Agencije⁵.

U nedostatku kompletne informacije što je i u kojem vremenskom intervalu trebalo investirati nije bilo moguće uporediti sa onim što je i realizovano.

Član 5 Ugovora o kupovini, prodaji i investiranju predviđa obavezu kontrole izvršenja rekonstrukcije i ulaganja, komisija nije mogla doći do izvještaja⁶ niti podatka o imenovanju kvalifikovanog Inspektora.

Izvještaj o završenoj kontroli, kao obaveza predviđena članom 5, Ugovora o investiranju obrađivaču nije bio na raspolaganju obrađivaču ovog materijala⁷.

Obrađivaču materijala je stavljen na uvid, Izvještaj o procjeni tržišne vrijednosti holeta HTP "QUEEN OF MONTENEGRO" koji je raden za potrebe "OTP-CRNOGORSKE KOMERCIJALNE BANKE" u Podgorici, koji nije potpisan od strane jednog od obrađivača i koji nije usvojen na organima upravljanja⁸ iz kojeg se može konstatovati, na osnovu foto dokumentacije, da je bilo ulaganja u rekonstrukciju objekta. Visina uloženih sredstava je samo dokumentovana kroz godišnji pregled o investicijama⁹, koji je prikazan u **tabeli 3.3**.

Tabela br: 3.3 – Uložena sredstva

	2004-PS	2005	2006	2007	2008	2009	UKUPNO
Zemljište	629.420	48			319.955	-144.228	805.195
Objekti	1.877.744	6.112.482	20.224.774	2.742.981	3.113.407	797.405	34.868.793
Oprema i namještaj	12.159	416.847	2.179.541	169.623	778.506	13.733	3.597.409
Vozila		185.033	95.626	37.625	34.502	-18.521	334.265
Programi			34.978	16.067	3.240		54.285
UKUPNO	2.519.323	6.714.410	22.534.919	2.993.296	4.249.610	648.389	39.659.947

Članom 16 Kupoprodajnog Ugovora, Kupac se obavezuje da će početi sa renoviranjem ili rekonstrukcijom Hotela najkasnije 30 dana od dana završetka glavne turističke sezone u crnoj Gori. Takođe, Kupac je obavezan da obezbijedi rad Hotela u periodu sprovođenja Investicionog programa u terminu od 01. Maja do 01. Oktobra, svake godine važenja ovog programa, a po isteku istog da obezbijedi rad Hotela svih 12 mjeseci u godini.

³ upućen zahtjev osobi za kordinaciju u Hotelu, mail od 14.09.2010. god.

⁴ upućen zahtjev osobi za kordinaciju u Agenciji, mail od 15.09.2010. god.

⁵ mail od 15.09.2010 Agenciji za privatizaciju

⁶ mail upućen Ministarstvu turizma za dostavljanje izvještaja o kontroli

⁷ mail upućen Ministarstvu turizma za dostavljanje izvještaja o završnoj kontroli

⁸ mail informacija dostavljena 15.09.2010.god., izvještaj nije usvojeno od strane organa upravljanja

⁹ mail poruka od 13.09.2010. god, izvještaj o investicijama po godinama

Periodi poslovanja Hotela Queen of Montenegro		
01.10.05	15.06.06	potpuno zatvoren zbog rekonstrukcije
15.06.06	31.12.07	u potpunosti otvoren
01.01.08	31.12.08	u potpunosti otvoren
01.01.09	15.03.09	djelimično otvoren
15.03.09	31.12.09	u potpunosti otvoren
01.01.10	01.04.10	djelimično otvoren
01.04.10	--	u potpunosti otvoren

Bez bilo kakvo dodatnih izvještaja u skladu sa obavezama po osnovu kupoprodajnog ugovora obraživač se ne može upustiti u dokazivanje vjerodostojnosti dostavljenog materijala bez uvida u fakture za kupljenu opremu i izvedene radove. Takođe bez završnog izvještaja Inspektora ne može se govoriti dali su ulaganja bila u skladu sa ugovornim obavezama, niti dali su poštovani rokovi u okviru kojih je trebalo završiti pojedinu fazu rekonstrukcije.

3.2. Analiza imovinskog, prinospnog i finansijskog položaja na dan 31.12.2009. godine

3.2.1. Finansijska analiza preduzeća „The Queen of Montenegro” za period 2005. - 2009. Godina

Finansijska analiza poslovanja „The Queen of Montenegro” Bečići, urađena je na bazi zvaničnih finansijskih izvještaja i izvještaja revizora za 2005., 2006., 2007., 2008. i 2009. godinu. Bilansi stanja i bilansi uspjeha „The Queen of Montenegro” Bečići, koji će poslužiti kao osnova za analizu poslovanja preduzeća, u periodu 2005.-2009. godina, prikazani su u sledećim tabelama:

Tabela br: 3.4 - Bilans stanja za period 2005. – 2009. godina

POZICIJA	Iznos				
	2009	2008	2007	2006	2005
A K T I V A					
A. STALNA IMOVINA	35.370.542	35.990.277	33.037.313	31.161.552	9.233.685
I. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	0	0			
II. NEMATERIJALNA ULAGANJA	45.430	48.144	47.618	34.978	
III. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA	35.325.112	35.942.133	32.989.695	31.126.574	9.233.685
IV. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI					
B. OBRтна IMOVINA	426.460	1.158.440	2.592.911	3.466.035	3.369.070

I. ZALIHE	102.447	141.518	30.398	31.854	242.877
II. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA	324.013	1.016.922	2.562.513	3.434.181	3.126.193
1. Potraživanja iz poslovnih odnosa	268.706	882.820	2.041.234	670.278	2.452.758
3. Kratkoročni finansijski plasmani				1.100.000	
4. Gotovina i gotovinski ekvivalenti	52.687	70.916	201.408	324.695	186.612
5. Obračunati nenaplaćeni prihodi	2.620	63.186	319.871	1.339.208	486.823
III. OSTALA OBRтна IMOVINA					
C. POSLOVNA IMOVINA	35.797.002	37.148.717	35.630.224	34.627.587	12.602.755
D. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA	0	0	0	0	0
E. UKUPNA AKTIVA	35.797.002	37.148.717	35.630.224	34.627.587	12.602.755
F. VANBILANSNA AKTIVA	0	0	0	0	0
P A S I V A			35.630.224		
A. KAPITAL	(4.202.903)	(213.672)	669.968	898.702	1.661.406
I. UPISANI KAPITAL	2.505.000	2.505.000	2.505.000	2.505.000	2.505.000
II. EMISIONA PREMIJA					
III. REZERVE					
IV. REVALORIZACIONE REZERVE					
V. NERASPOREĐENI DOBITAK/GUBITAK	(6.707.903)	(2.718.672)	(1.835.032)	(1.606.298)	(843.594)
B. OBAVEZE	39.999.908	37.362.389	34.960.256	33.728.885	10.941.349
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	0	0	0	0	0
II. DUGOROČNE OBAVEZE	36.779.198	34.920.471	30.506.229	21.689.436	7.441.607
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (115+116+117+118)	2.839.314	2.130.964	4.115.183	11.960.809	3.499.742

1. Kratkoročne finansijske obaveze	1.842.238	0	2.752.000	3.500.000	2.319.716
2. Obaveze iz poslovanja	518.238	1.797.249	1.319.643	8.118.121	1.149.323
3. Obaveze za poreze	81.319	288.390	7.284	315.122	30.703
4. Ostale kratkoročne obaveze i pasivna vremenska razgraničenja	397.519	45.325	36.256	27.566	0
IV. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	381.396	310.954	338.844	78.640	0
C. UKUPNA PASIVA (101+109)	35.797.005	37.148.717	35.630.224	34.627.587	12.602.755

Tabela br:3.5. - Bilans uspjeha za period 2005. g. - 2009. god.

POZICIJA	Iznos				
	2009	2008	2007	2006	2005
A. PRIHODI I RASHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA					
I. POSLOVNI PRIHODI	4.506.917	5.653.384	5.341.857	2.610.984	769.972
1. Prihodi od prodaje	4.107.854	5.487.207	5.123.594	2.500.027	766.505
2. Ostali poslovni prihodi	399.063	166.177	218.263	110.957	3.467
II. POSLOVNI RASHODI	(5.771.195)	(6.132.791)	(5.071.228)	(3.241.897)	(1.331.922)
1. Nabavna vrijednost prodane robe					
2. Troškovi materijala, goriva i energije	(1.029.077)	(1.475.957)	(1.556.300)	(879.367)	(344.064)
3. Troškovi amortizacije	(1.337.807)	(1.311.743)	(1.129.617)	(607.052)	(641)
4. Troškovi zaposlenih	(1.339.809)	(1.552.992)	(1.067.956)	(678.198)	(506.274)
5. Ostali poslovni rashodi	(2.064.502)	(1.792.099)	(1.317.355)	(1.077.280)	(480.943)
III. POSLOVNA DOBIT			270.629		
IV. POSLOVNI GUBITAK	(1.264.278)	(479.407)	0	(630.913)	(561.950)
V. FINANSIJSKI PRIHODI	1.061	389	11.597		
VI. FINANSIJSKI RASHODI	(2.655.572)	(432.512)	(250.756)	(53.151)	(188.259)
VII. OSTALI PRIHODI	0	0	0		0
VIII. OSTALI RASHODI	0	0	0		0
IX. DOBIT IZ REDOVNOG POSLOVANJA			31.470		
X. GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA	(3.918.789)	(911.530)	0	(630.913)	(561.950)
B. VANREDNE STAVKE					
I. VANREDNI PRIHODI	0	0	0	0	0
II. VANREDNI RASHODI	0	0	0	0	0
C. DOBIT PRE OPOREZIVANJA	0	0	31.470	0	0

D. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA	0	0	0	(684.064)	(750.209)
E. POREZ NA DOBIT	(70.442)	27.890	(260.204)		0
F. NETO DOBIT		0		0	0
G. NETO GUBITAK	(3.989.231)	(883.640)	(228.734)	(684.064)	(750.209)

Finansijska analiza poslovanja „*The Queen of Montenegro*” *Bečići* , za navedeni period 2005. -2009. godina, ima za cilj da omogući:

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

3.2.2. Utvrđivanje finansijskog položaja „*The Queen of Montenegro*”

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.

3.2.3. 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 sledećom tabelom.

Tabela br: 3.6 - Analiza finansijske ravnoteže „The Queen of Montenegro” za period 2005. -2009. Godina

POZICIJA	2009	2008	2007	2006	2005
1. Kratkoročna potraživanja	268.706	882.820	2.041.234	670.278	2.452.758
2. Kratkoročni plasmani	0	0	0	1.100.000	0
3. Gotovina i gotovinski ekvivalenti	52.687	70.916	201.408	324.695	186.612
4. PDV, AVR, Odložena poreska sredstva	2.620	0	319.871	1.339.208	486.823
I. Kratkoročno vezana sredstva (1 do 4)	324.013	953.736	2.562.513	3.434.181	3.126.193
5. Kratkoročne finansijske obaveze	1.842.238	0	2.752.000	3.500.000	2.319.716
6. Obaveze iz poslovanja	518.238	1.797.249	1.319.643	8.118.121	1.149.323
7. Ostale kratkoročne obaveze	860.234	644.669	43.540	421.328	30.703
II. Kratkoročni izvori finansiranja (5 do 7)	3.220.710	2.441.918	4.115.183	12.039.449	3.499.742
KRATKOROČNA FIN. RAVNOTEŽA (I/II)	0,101	0,391	0,623	0,285	0,893
REFERENTNA VRIJEDNOST - Kratkor. fin. ravnoteža (Veće od ...)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
8. Stalna imovina	35.370.542	35.990.277	33.037.313	31.161.552	9.233.685
9. Zalihe	102.447	141.518	30.398	31.854	242.877
III. DUGOROČNO VEZANA IMOVINA (8+9)	35.472.989	36.131.795	33.067.711	31.193.406	9.476.562
10. Kapital	-4.202.903	-213.672	669.968	898.702	1.661.406
11. Dugoročna rezervisanja	0	0	0	0	0
12. Dugoročne obaveze	36.779.198	34.920.471	30.506.229	21.689.436	7.441.607
IV. TRAJNI I DUGOROČNI KAPITAL (10 do 12)	32.576.295	34.706.799	31.176.197	22.588.138	9.103.013
DUGOROČNA FINANSIJSKA RAVNOTEŽA (III/IV)	1,089	1,041	1,061	1,381	1,041
REFERENTNA VRIJEDNOST - Dugor. fin. ravnoteža (Manje od ...)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
13. Trajni i dugoročni kapital	32.576.295	34.706.799	31.176.197	22.588.138	9.103.013
14. Stalna imovina	35.370.542	35.990.277	33.037.313	31.161.552	9.233.685
15. Neto obrtni kapital (13–14)	-2.794.247	-1.283.478	-1.861.116	-8.573.414	-130.672
16. Zalihe	102.447	141.518	30.398	31.854	242.877
STOPA POKRIVENOSTI ZALIHA (15/16´ 100)	-2727,50%	-906,94%	-6122,49%	-26914,72%	-53,80%
REFERENTNA VRIJEDNOST - Stopa pokrivenosti zaliha (Veće od ...)	100%	100%	100%	100%	100%

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 sloventnost.

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:

Grafik br 3.1. - Prikaz kratkoročne finansijske ravnoteže

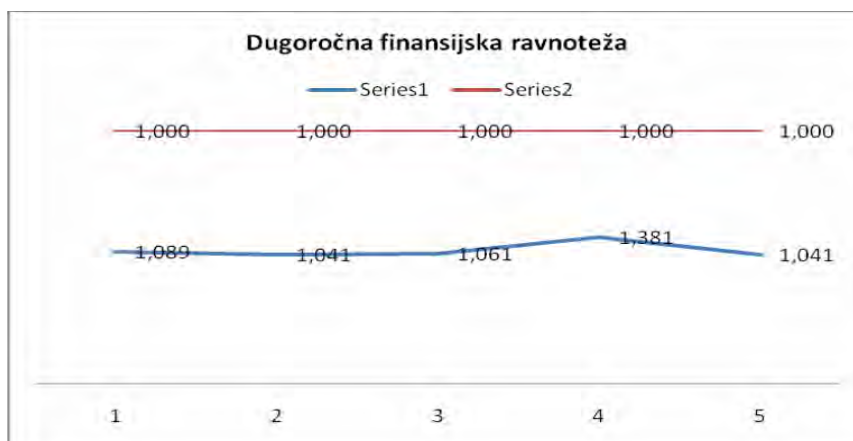


Iz grafikona br 3.1. vidimo da se kratkoročna finansijska ravnoteža pogoršava iz godine u godinu. Naime, u 2005.godini 89,3% kratkoročnih izvora je služilo za finansiranje kratkoročno vezanih sredstava. U 2006.godini (na grafiku označeno brojem 4) kratkoročna finansijska ravnoteža se značajno pogoršala, tako da je približno 26% kratkoročnih izvora služilo pokriću kratkoročnih sredstava, odnosno preostalih 74% za finansiranje trajnih sredstava usljed ugroženosti ravnoteže na dugi rok. U 2009.godini, finansijski položaj preduzeća je izuzetno loš, na šta ukazuje činjenica da je svega 1% kratkoročnih izvora služilo pokriću kratkoročnih sredstava, odnosno da su se trajna sredstva pokrivala sa približno 99% iznosa kratkoročnih izvora finansiranja.

Grafikon 3.1. prikazuje dugoročnu finansijsku ravnotežu preduzeća. Naime, ratio finansijske stabilnosti (dugoročne finansijske ravnoteže) može da bude veći i manji od 1. Ukoliko je ratio finansijske stabilnosti manji od jedan, dugoročna finansijska ravnoteža pomjerena je ka trajnim i dugoročnim izvorima finansiranja. Razlika između trajnog kapitala i dugoročnih obaveza, na jednoj i dugoročno vezane imovine uvećane za gubitak iznad kapitala na drugoj strani iskazuje iznos slobodnog kapitala, odnosno iznos trajnog kapitala i dugoročnih obaveza upotrijebljenog za finansiranje kratkoročno vezane imovine, čime je sa stanovišta dugoročnog finansiranja stvorena sigurnost u održavanju likvidnosti. Ova sigurnost je utoliko veća što je ratio finansijske stabilnosti bliži nula (0), odnosno što je slobodan kapital za investiranje viši. Kod „The Queen of Montenegro“ Bečići, imamo međutim situaciju da je ratio finansijske stabilnosti viši od jedan (1), što znači da je dugoročna finansijska ravnoteža pomjerena ka dugoročno vezanoj imovini uvećanoj za gubitak iznad kapitala, čime se javlja nedostajući kapital za uspostavljanje dugoročne finansijske ravnoteže, a to zahtijeva finansijsko saniranje.

U takvim uslovima u oblasti dugoročnog finansiranja onemogućeno je održavanje likvidnosti utoliko više što je racio finansijske stabilnosti veći od 1. U sve analizirane godine, racio finansijske stabilnosti je iznad jedan (1), s tim što je u ovom kontekstu najnepovoljnija situacija bila u 2006.godini jer je iznosio 1,381.

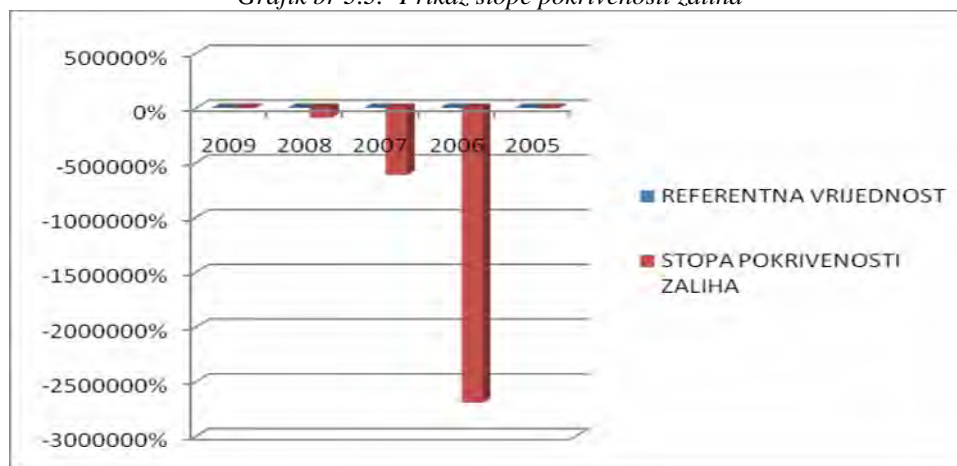
Grafik br 3.2.- Prikaz dugoročne finansijske ravnoteže



Ako se uzme u razmatranje pokrivenost zaliha neto obrtnim fondom, jasno se vidi da „*The Queen of Montenegro*“ *Bečići*, 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 iz grafika 3.2.

Naime, „*The Queen of Montenegro*“ *Bečići* ima neto obrtni fond koji je negativan, što znači da je stalna imovina uvećana za gubitak iznad kapitala u visini negativnog neto obrtnog fonda pokriven iz kratkoročnih obaveza. U ovakvim okolnostima, „*The Queen of Montenegro*“ *Bečići* nema uslova za održavanje likvidnosti.

Grafik br 3.3.- Prikaz stope pokrivenosti zaliha



Plaćenu sposobnost „*The Queen of Montenegro*“ *Bečići*, u periodu 2005. - 2009. god. ilustruju sledeći podaci:

a. Likvidnost

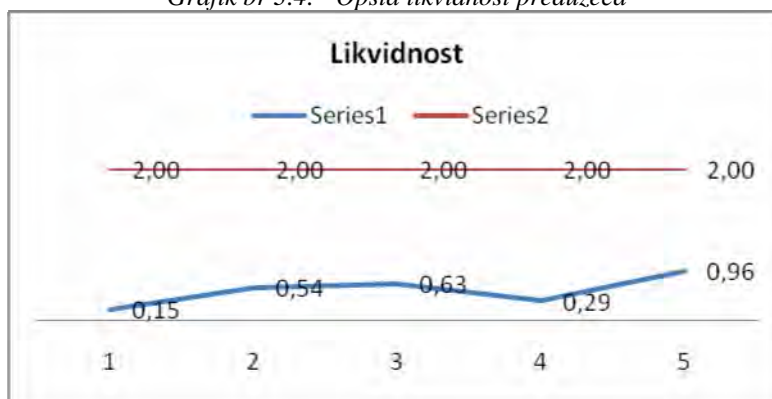
Likvidnost preduzeća razmatra se kroz pokazatelje opšte likvidnosti, rigorozne likvidnosti i momentalne likvidnosti. Utvrđivanje navedenih pokazatelja prikazano je sledećim pregledom:

Tabela br: 3.7. - Mjerenje likvidnosti „„The Queen of Montenegro“ Bečići za period 2005. - 2009.god.

POZICIJA	2009	2008	2007	2006	2005
Tekuća likvidnost:					
Obrtna imovina / Kratkoročne obaveze	0,15	0,54	0,63	0,29	0,96
REFERENTNA VRIJEDNOST - Tekuća likvidnost (Veće od ...)	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
gotovina + kratkoročna potraživanja / kratkoročne obaveze	0,11	0,45	0,54	0,08	0,75
gotovina / kratkoročne obaveze	0,02	0,03	0,05	0,03	0,05
Potraživanja x 365 / Prihodi od prodaje	23,88	58,72	145,42	97,86	1.167,97

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 u narednom grafikonu:

Grafik br 3.4. - Opšta likvidnost preduzeća



Iz grafikona br 3.4. i tablele br 3.7. možemo konstatovati da preduzeće nije bilo likvidno u posmatranom periodu, kao i da se procenat pokrivanja kratkoročnih obaveza sredstvima obrtne imovine varirao u periodu koji je uzet za analizu. Naime, „The Queen of Montenegro“ Bečići u 2009. godini imaju koeficijent tekuće likvidnosti 0.15, što je znatno manje od referentne vrijednosti (2), što znači da su se kratkoročne obaveze regulisale iz sredstava obrtne imovine

u iznosu od 15% (0,15€ 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.

b. Solventnost

Solventnost se može definisati kao likvidnost na dugi rok, odnosno kao sposobnost preduzeća da plati dugove, ne o roku dospijeća, već nekada u budućnosti. Solventnost *The Queen of Montenegro* „Bečići“ prikazana je u narednoj tabeli.

Tabela br: 3.8. - Analiza solventnosti „The Queen of Montenegro“ Bečići

POZICIJA	2009	2008	2007	2006	2005
1. Poslovna imovina	35.797.002	37.148.717	35.630.224	34.627.587	12.602.755
2. Dugovi	39.999.908	37.362.389	34.960.256	33.728.885	10.941.349
KOEFICIJENT SOLVENTNOSTI (1/2)	0,895	0,994	1,019	1,027	1,152
REFERENTNA VRIJEDNOST - Koefficient solventnosti (Veće od ...)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000

Iz navedene tabele da se zaključiti da kompanija u 2009. i 2008.godini nije bila solventna. Međutim, u 2007., 2006 i 2005.godini postaje solventna, odnosno bilansna vrijednost njene imovine je bila 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.

3.2.4. Analiza zaduženosti „The Queen of Montenegro“ u periodu 2005. - 2009. godine

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 „The Queen of Montenegro“ Bečići u periodu 2005. – 2009.godine prikazana je sledećom tabelom:

Tabela br:3.9. - Analiza zaduženosti „The Queen of Montenegro“ Bečići za period 2005 -2009. g.

POZICIJA	2009		2008		2007		2006		2005	
	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%
1. Kapital	-4.202.903	-11,74%	-213.672	-0,58%	669.968	1,88%	898.702	2,60%	1.661.406	13,18%
2. Dugovi	39.999.908	111,74%	37.362.389	100,58%	34.960.256	98,12%	33.728.885	97,40%	10.941.349	86,82%
PASIVA (1 + 2)	35.797.005	100,00%	37.148.717	100,00%	35.630.224	100,00%	34.627.587	100,00%	12.602.755	100,00%

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 br 3.9. može se zaključiti da kompanija nema zadovoljavajuću strukturu kapitala koja bi maksimizirala njenu tržišnu vrijednost.

3.2.5. Analiza imovinskog položaja „The Queen of Montenegro“ Bečići u periodu 2005.- 2009. godine

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, efiksanosti korišćenja i brzine njihovog obrta.

Tabela br:3.10. - Analiza imovinskog položaja „The Queen of Montenegro“ Bečići u periodu 2005.- 2009.

POZICIJA	2009		2008		2007		2006		2005	
	Iznos		Iznos		Iznos		Iznos		Iznos	
A K T I V A										
A. STALNA IMOVINA (002 + 003 +004 + 007)	35.370.542	98,81%	35.990.277	96,88%	33.037.313	92,72%	31.161.552	89,99%	9.233.685	73,27%
I. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
II. NEMATERIJALNA ULAGANJA	45.430	0,13%	48.144	0,13%	47.618	0,13%	34.978	0,10%	0	0,00%
III. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA	35.325.112	98,68%	35.942.133	96,75%	32.989.695	92,59%	31.126.574	89,89%	9.233.685	73,27%
IV. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (008+009)	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

B. OBRтна IMOVINA (011+012+017)	426.460	1,19%	1.158.440	3,12%	2.592.911	7,28%	3.466.035	10,01%	3.369.070	26,73%
I. ZALIHE	102.447	0,29%	141.518	0,38%	30.398	0,09%	31.854	0,09%	242.877	1,93%
II. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (013+014+015+016)	324.013	0,91%	1.016.922	2,74%	2.562.513	7,19%	3.434.181	9,92%	3.126.193	24,81%
1. Potraživanja	268.706	0,75%	882.820	2,38%	2.041.234	5,73%	670.278	1,94%	2.452.758	19,46%
2. Kratkoročni finansijski plasmani	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	1.100.000	3,18%	0	0,00%
3. Gotovinski ekvivalenti	52.687	0,15%	70.916	0,19%	201.408	0,57%	324.695	0,94%	186.612	1,48%
4. Obračunati i nenaplaćeni prihodi	2.620	0,01%	63.186	0,17%	319.871	0,90%	1.339.208	3,87%	486.823	3,86%
III. OSTALA obrtna imovina	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
V. POSLOVNA IMOVINA (001+010)	35.797.002	100,00%	37.148.717	100,00%	35.630.224	100,00%	34.627.587	100,00%	12.602.755	100,00%
G. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
D. UKUPNA AKTIVA (018+019)	35.797.002	100,00%	37.148.717	100,00%	35.630.224	100,00%	34.627.587	100,00%	12.602.755	100,00%
PASIVA										
A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107-108)	(4.202.903)	-11,74%	(213.672)	-0,58%	669.968	1,88%	898.702	2,60%	1.661.406	13,18%
I. OSNOVNI I OSTALI KAPITAL	2.505.000	7,00%	2.505.000	6,74%	2.505.000	7,03%	2.505.000	7,23%	2.505.000	19,88%
II. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
III. REZERVE	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
IV. REVALORIZACIONE REZERVE	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
V. NERASPOREĐENA DOBIT/GUBITAK	(6.707.903)	-18,74%	(2.718.672)	-7,32%	(6.707.903)	-18,83%	(1.606.298)	-4,64%	(843.594)	-6,69%
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (110+111+114+119)	39.999.908	111,74%	37.362.389	100,58%	34.960.256	98,12%	33.728.885	97,40%	10.941.349	86,82%
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
II. DUGOROČNE OBAVEZE (112+113)	36.779.198	102,74%	34.920.471	94,00%	30.506.229	85,62%	21.689.436	62,64%	7.441.607	59,05%
III. KRATKOROČNE OBAVEZE (115+116+117+118)	2.839.314	7,93%	2.130.964	5,74%	4.115.183	11,55%	11.960.809	34,54%	3.499.742	27,77%
1. Kratkoročne finansijske obaveze	1.842.238	5,15%	0	0,00%	2.752.000	7,72%	3.500.000	10,11%	2.319.716	18,41%
2. Obaveze iz poslovanja	518.238	1,45%	1.797.249	4,84%	1.319.643	3,70%	8.118.121	23,44%	1.149.323	9,12%
3. Obaveze za poreze	81.319	0,23%	288.390	0,78%	7.284	0,02%	315.122	0,91%	30.703	0,24%
4. Ostale kratkoročne obaveze i pasivna vremenska razgraničenja	397.519	1,11%	45.325	0,12%	36.256	0,10%	27.566	0,08%	0	0,00%
IV. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	381.396	1,07%	310.954	0,84%	338.844	0,95%	78.640	0,23%	0	0,00%
V. UKUPNA PASIVA (101+109)	35.797.005	100,00%	37.148.717	100,00%	35.630.224	100,00%	34.627.587	100,00%	12.602.755	100,00%

Analizom organskog sastava sredstava „*The Queen of Montenegro*“ *Bečići*, u periodu 2005. - 2009. god. dolazimo do zaključka da je struktura sredstava pomjerena u korist fiksne aktive. S obzirom na ovu činjenicu, 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 koeficijenta 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 iznosi:

Tabela br:3.11. - Utvrđivanje efikasnosti korišćenja imovine „The Queen of Montenegro“, period 2006 - 09.god

POZICIJA	2009	2008	2007	2006
1. Ukupan prihod	4.507.978	5.653.773	5.353.454	2.610.984
2. Prosečna poslovna imovina	36.472.860	36.389.471	35.128.906	23.615.171
3. EFIKASNOST IMOVINE (1/2)	0,124	0,155	0,152	0,111
REFERENTNA VRIJEDNOST - Efikasnost imovine (Veće od ...)	0,000	0,000	0,000	0,000

Na bazi utvđenog pokazatelja možemo zaključiti da je efikasanost korišćenja poslovne imovine na prilično niskom nivou. Naime, na svaku jedinicu angažovanih poslovnih sredstava ostvaruje se oko 0.124€ (2009.godina), odnosno 0,155 € (2008.godina) ukupnih prihoda. Drugim riječima, može se konstatovati da korišćenje poslovne imovine nije efikasno.

Koeficijenti obrta i dani vezivanja obrtne imovine, zaliha i potraživanja prikazani su u sledećoj tabeli:

Tabela br: 3.12. - Utvrđivanje pokazatelja aktivnosti

POZICIJA	2009	2008	2007	2006
1. Prihodi od prodaje	4.107.854	5.487.207	5.123.594	2.500.027
2. Prosečna obrtna imovina	792.450	1.875.676	3.029.473	3.417.553
3. Prosečne zalihe	121.983	85.958	31.126	137.366
4. Prosečna potraživanja	575.763	1.462.027	1.355.756	1.561.518
5a. Koeficijent obrta obrtne imovine (1/2)	5,184	2,925	1,691	0,732
5b. Dani vezivanja obrtne imovine	70	125	216	499
6a. Koeficijent obrta zaliha (1/3)	33,676	63,836	164,608	18,200
6b. Dani vezivanja zaliha	11	6	2	20
7a. Koeficijent obrta potraživanja	7,135	3,753	3,779	1,601
7b. Dani vezivanja potraživanja	51	97	97	228

Pokazatelji iz tabele 3.12. pokazuju:

- Da je koeficijent obrta potraživanja od kupaca bilježi porast, tako da je u 2009. godini iznosio 7,135. U 2008. i 2007. godini je iznosio oko 3.7 što znači da se prosječan saldo potraživanja od kupaca iskazan zaključnim bilansom za 2008. i 2007.godinu prosječno godišnje naplati 3.7 puta. Zaključuje se da u odnosu na period (2009. god.),

dolazi do smanjenja obrta potraživanja od kupaca što predstavlja nezadovoljavajući trend;

- Prosječan period naplate potraživanja od kupaca je u 2009. godini iznosi 57 dana, dok je u 2008. i 2007. godini 97.dana, što znači da se prosječan saldo potraživanja od kupaca iskazan završnim bilansom naplaćuje svakih 97 dana.
- Koeficijent obrta zaliha u 2009.godini iznosi 33,676, dok u 2008.godini 63,836, što znači da se u toku poslovne godine zalihe prosječno 63,836 puta transformišu iz materijalnog oblika u novac. Broj dana vezivanja zaliha u 2009. godini je 11, a u 2008.godini 6 što dalje znači da se prosječno saldo zaliha za 6 dana transformiše iz robnog u novčani oblik.

3.2.6. Analiza prinostnog položaja „The Queen of Montenegro“ Bečići, u periodu 2005. - 2009.godine

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.

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

Tabela br: 3.13. - Mjerenje prinostnog položaja preduzeća „The Queen of Montenegro“ Bečići, u periodu 2005. - 2009.godine.

POZICIJA	2009		2008		2007		2006		2005	
	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%
Struktura poslovnih prihoda:										
1. Prihodi od prodaje	4.107.854	91,15%	5.487.207	97,06%	5.123.594	95,91%	2.500.027	95,75%	766.505	99,55%
2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
3. Povećanje vrijednosti zaliha učinaka	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
4. Smanjenje vrijednosti zaliha učinaka	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
5. Ostali poslovni prihodi	399.063	8,85%	166.177	2,94%	218.263	4,09%	110.957	4,25%	3.467	0,45%
I. Poslovni prihodi (1 do 5)	4.506.917	100,00%	5.653.384	100,00%	5.341.857	100,00%	2.610.984	100,00%	769.972	100,00%
Struktura poslovnih rashoda:										
1. Nabavna vrijednost prodate robe	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2. Troškovi materijala	(1.029.077)	17,83%	(1.475.957)	24,07%	(1.556.300)	30,69%	(879.367)	27,13%	(344.064)	25,83%
3. Troškovi amortizacije i rezervisanja	(1.337.807)	23,18%	(1.311.743)	21,39%	(1.129.617)	22,28%	(607.052)	18,73%	(641)	0,05%
4. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	(1.339.809)	23,22%	(1.552.992)	25,32%	(1.067.956)	21,06%	(678.198)	20,92%	(506.274)	38,01%

5. Ostali poslovni rashodi	(2.064.502)	35,77%	(1.792.099)	29,22%	(1.317.355)	25,98%	(1.077.280)	33,23%	(480.943)	36,11%
II. Poslovni rashodi (1 do 5)	(5.771.195)	100,00%	(6.132.791)	100,00%	(5.071.228)	100,00%	(3.241.897)	100,00%	(1.331.922)	100,00%
III. REZULTAT POSLOVNIH AKTIVNOSTI (I - II)	10.278.112		11.786.175		10.413.085		5.852.881		2.101.894	
REFERENTNA VRIJEDNOST - Rezul. posl. aktivnosti (Veće od ...)	0		0		0		0		0	
IV. ODNOS POSL. PRIHODA I RASHODA (I / II)	-78,09%		-92,18%		-105,34%		-80,54%		-57,81%	
REFERENTNA VRIJEDNOST - Odnos posl. prihoda i rashoda (Veće od ...)	100%		100%		100%		100%		100%	
V. RELATIVNA RAZLIKA POSL. PRIHODA I RASHODA ((I/II)-100%)	-178,09%		-192,18%		-205,34%		-180,54%		-157,81%	
REFERENTNA VRIJEDNOST - Relativna razlika posl. prihoda i rashoda (Veće od ...)	0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%	

Iz navedene tabele moguće je zaključiti da je u posmatranom periodu (2005-2009.godini) preduzeće iz poslovne aktivnosti ostvarivalo negativan finansijski rezultat.

Odnos prihoda, rashoda i rezultata prema ukupnom prihodu preduzeća prikazan je u narednoj tabeli:

Tabela br: 3.14. - Analiza strukture prihoda i rashoda

POZICIJA	2009		2008		2007		2006		2005	
	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%
1. Poslovni prihodi	4.506.917	99,98	5.653.384	99,99	5.341.857	99,78	2.610.984	100,00	769.972	100,00
2. Finansijski prihodi	1.061	0,02	389	0,01	11.597	0,22	0	0,00	0	0,00
I PRIHODI REDOVNIH AKTIVNOSTI (1+2)	4.507.978	100,00	5.653.773	100,00	5.353.454	100,00	2.610.984	100,00	769.972	100,00
3. Ostali prihodi	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4. Vanredni prihodi	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
II UKUPNI PRIHODI (1+3+4)	4.5079.78	100,00	5.653.773	100,00	5.353.454	100,00	2.610.984	100,00	769.972	100,00
5. Poslovni rashodi	(5.771.195)	128,02	(6.132.791)	108,47	(5.071.228)	-94,73	(3.241.897)	124,16	(1.331.922)	172,98
6. Finansijski rashodi	(2.655.572)	-58,91	(432.512)	-7,65	(250.756)	-4,68	(53.151)	-2,04	(188.259)	-24,45

III RASHODI REDOVNIH AKTIVNOSTI (5+6)	(8.426.767)	186,93 ⁻	(6.565.303)	116,12 ⁻	(5.321.984)	-99,41	(3.295.048)	126,20 ⁻	(1.520.181)	197,43 ⁻
7. Ostali rashodi	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
8. Vanredni rashodi	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
IV UKUPNI RASHODI (III+7+8)	(8.426.767)	186,93⁻	(6.565.303)	116,12⁻	(5.321.984)	-99,41	(3.295.048)	126,20⁻	(1.520.181)	197,43⁻

Analiza rentabilnosti poslovanja „The Queen of Montenegro” Bečići, prikazana je u narednoj tabeli:

Tabela br: 3.15. - Analiza rentabilnosti poslovanja „The Queen of Montenegro” u periodu 2005 – 09. god.

POZICIJA	2009	2008	2007	2006
1. Neto dobitak / (gubitak)	3.989.231	883.640	228.734	684.064
2. Neto finansijski rashodi	(2.654.511)	(432.123)	(239.159)	(53.151)
3. NETO PRINOS NA UKUPAN KAPITAL (1+2)	1.334.720	451.517	(10.425)	630.913
4. Prosečan sopstveni capital	2.505.000	2.505.000	2.505.000	2.505.000
5. Prosečan ukupan capital	(2.208.288)	228.148	784.335	1.280.054
6. Prosečan investirani capital	33.641.547	32.941.498	26.882.168	15.845.576
7. Rentabilnost sopstvenog kapitala (1/4) 100	159,25%	35,28%	9,13%	27,31%
REFERENTNA VRIJEDNOST - Rentabilnost sopstvenog kapitala (Veće od ...)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
8. Rentabilnost ukupnog kapitala (1/5) 100	-180,65%	387,31%	29,16%	53,44%
REFERENTNA VRIJEDNOST - Rentabilnost ukupnog kapitala (Veće od ...)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
9. Rentabilnost investiranog kapitala (3/6)x100	3,97%	1,37%	-0,04%	3,98%
REFERENTNA VRIJEDNOST - Rentabilnost investiranog kapitala (Veće od ...)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Analizom podataka datih u prethodnoj tabeli moglo bi se zaključiti da preduzeće nije bilo rentabilno u godine uzete za analizu. Rizici ostvarenja finansijskog rezultata, to jeste utvrđivanje praga rentabilnosti sa kvantifikacijom rizika poslovanja daje se u sledećoj tabeli:

Tabela br: 3.16. - Analiza praga rentabilnosti poslovanja za period 2005.-2009. god

POZICIJA	2009	2008	2007	2006	2005
1. Poslovni prihodi	4.506.917	5.653.384	5.341.857	2.610.984	769.972
2. Varijabilni rashodi	-1.029.077	-1.475.957	-1.556.300	-879.367	-344.064
3. Marža pokrića (1 - 2)	5.535.994	7.129.341	6.898.157	3.490.351	1.114.036
4. Fiksni i pretežno fiksni rashodi	-4.742.118	-4.656.834	-3.514.928	-2.362.530	-987.858
5. Neto finansijski rashodi	-2.654.511	-432.123	-239.159	-53.151	-188.259
6. Poslovni rezultat (3 - 4)	10.278.112	11.786.175	10.413.085	5.852.881	2.101.894
7. Bruto finansijski rezultat (6 - 5)	7.623.601	11.354.052	10.173.926	5.799.730	1.913.635

8. FAKTORI RIZIKA :					
8.1. Poslovnog (3/6)	0,539	0,605	0,662	0,596	0,530
8.2. Finansijskog (6/7)	1,348	1,038	1,024	1,009	1,098
8.3. Ukupnog (8.1. * 8.2.)	0,726	0,628	0,678	0,602	0,582
9. Koeffcijent marže pokrića (3/1)	122,83%	126,11%	129,13%	133,68%	144,69%
10. Potreban poslovni prihod za ostvarenje neutralnog poslovnog dobitka (4/9)	-3.860.613	-3.692.750	-2.721.922	-1.767.309	-682.763
11. Stopa elastičnosti ostvarenja neutralnog poslovnog dobitka $((1-10)/1) \cdot 100$	185,66%	165,32%	150,95%	167,69%	188,67%
12. Potreban prihod za ostvarenje neutralnog dobitka redovne aktivnosti (4+5)/9	-6.021.682	-4.035.412	-2.907.124	-1.807.069	-812.880
13. Stopa elastičnosti ostvarenja neutralnog dobitka redovne aktivnosti $((1-12)/1) \cdot 100$	233,61%	171,38%	154,42%	169,21%	205,57%

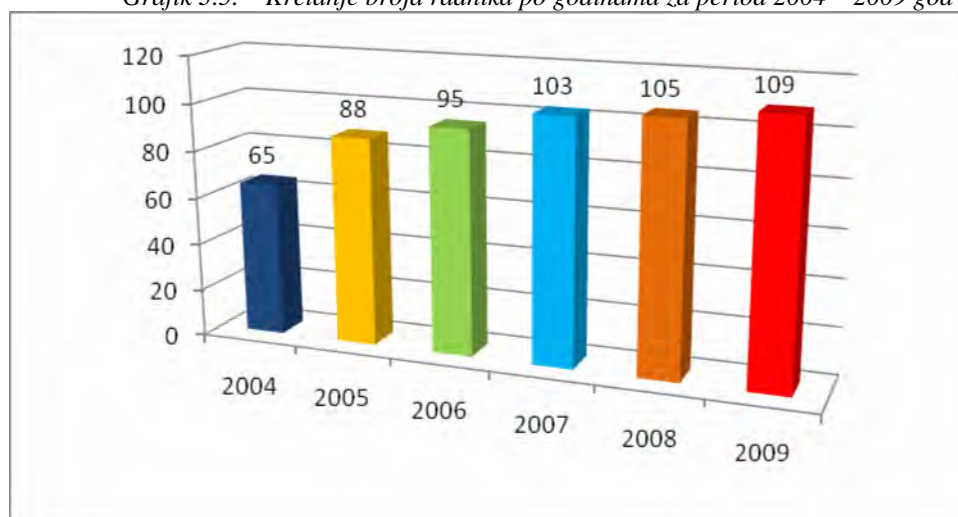
Nivo poslovnog rizika mjeren koeficijentom poslovnog leveridža iznosi 4,098% u 2009.godini.

3.3. Analiza ugovorenih obaveza po osnovu socijalnog programa

Na osnovu dostavljenih informacija od strane posloводства, vezano za ispunjavanje ugovorenih obaveza prema radnicima i na osnovu ličnog uvida, dajemo sledeći Izvještaj:

- Na dan privatizacije u preduzeću je bilo 65 stalno zaposlenih radnika. Shodno ugovorenoj obavezi, Kupac je trebao preuzeti 66 radnika koji su identifikovani po imenima, kvalifikacionoj i obrazovnoj strukturi i sa njima zasnovati radni odnos pod uslovima ne gorim od trenutnih uslova zaposlenja, sa obavezom da niko od stalno zaposlenih u narednih 5 godina ne može izgubiti posao.

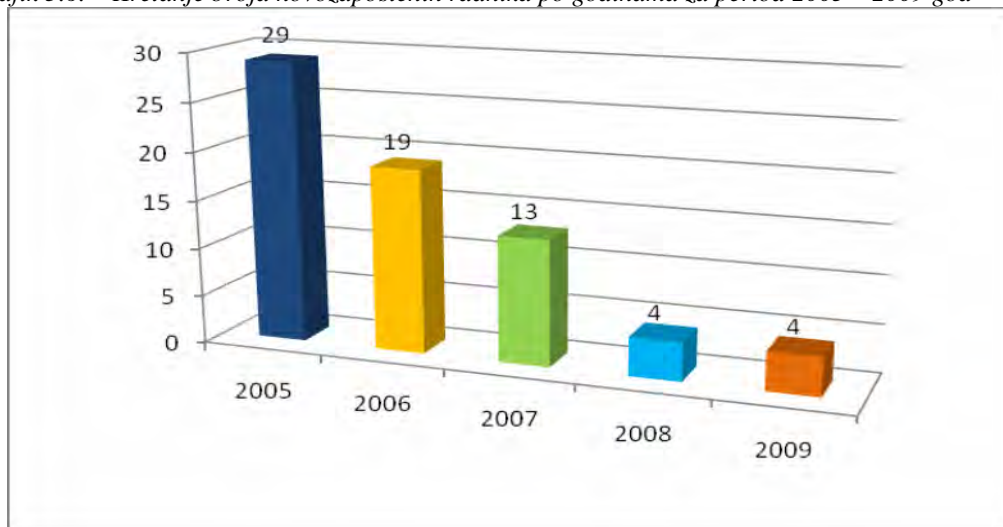
Grafik 3.5. – Kretanje broja radnika po godinama za period 2004 – 2009 god



- Kupoprodajnim ugovorom, Kupac je bio obaveza da po završetku rekonstrukcije zaposli još 9 novih radnika. U drugoj godini zapošljeno je 29 novih radnika, u trećoj godini 19, četvrtoj godini 13, a u petoj i šestoj godini po 4 nova zaposlena. Na osnovu uvida u dokumentaciju i stvarno stanje konstatovano je, da je ova odredba Ugovora o

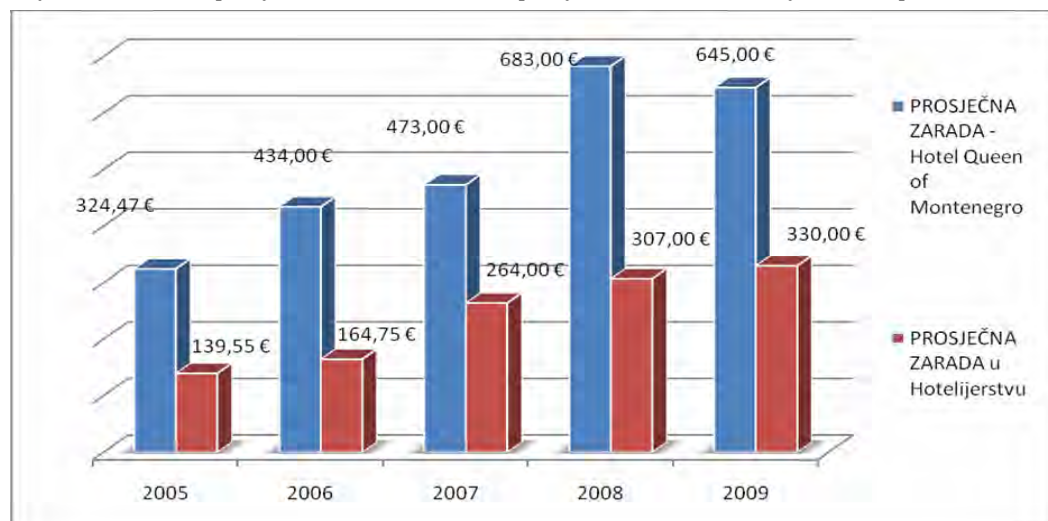
kupoprodaji ispoštovana i više nego što to nalaže Ugovor. Na slici broj 5 grafički je predstavljen broj novozaposlenih radnika u periodu 2005 – 2009 godina.

Grafik 3.6. – Kretanje broja novozaposlenih radnika po godinama za period 2005 – 2009 god



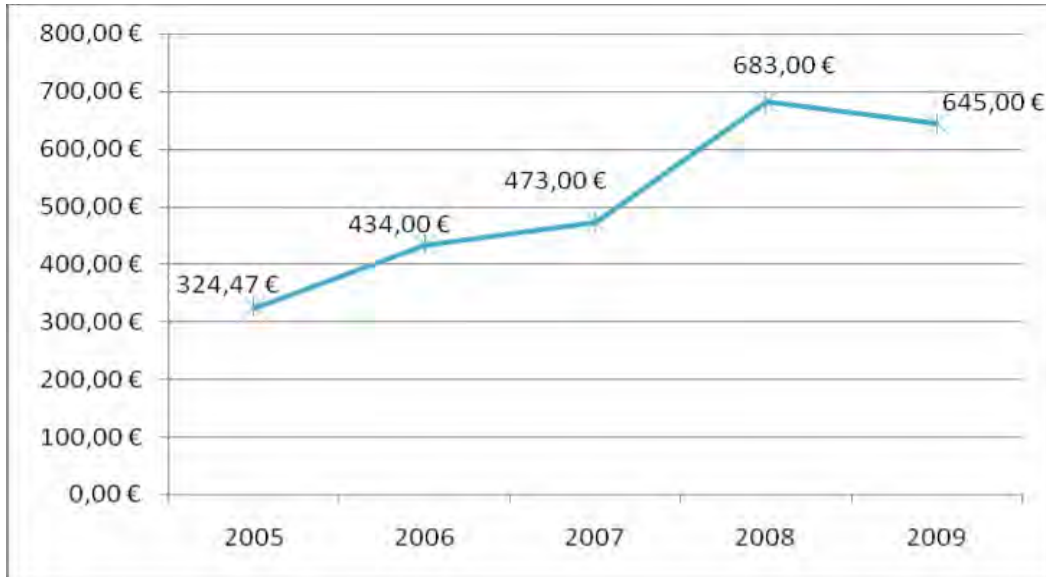
- Kupac se ugovorom obavezao da će isplaćivati zaradu zaposlenima koja neće biti manja od prosječne zarade u grani. Iz grafika br 3.7. se vidi da je Kupac i ovu odredbu ispoštovao, isplaćujući zaradu svojim zaposlenima, koja je na nivou značajno višem od prosjeka u hotelijerstvu Crne Gore.

Grafik 3.7. – Odnos prosječne zarade u Hotelu i prosječne zarade u hotelijerstvu za period 2005–09. g



- Prosječna zarada u 2006. godini je porasla za 33,76% u odnosu na 2005.godinu. Rast prosječne zarade je nastavljen i u 2007. godini kada je zabilježen rast od skoro 9% u odnosu na prethodnu godinu, takođe u 2008. godini došlo je do rasta zarada u Hotelu za 44,4% u odnosu na 2007. godinu. Do manjeg pada u visini prosječne zarade je došlo u 2009. godini, kada je ista bila manja za 5,66% u odnosu na prethodnu godinu. Grafički prikaz kretanja prosječne zarada, dat je na sledećem grafiku

Grafik 3.8. – Visina prosječne zarade u Hotelu Queen of Montenegro, za period 2005 - 2009



- Kupac je ispunio obavezu vezanu za zaposlene i njihovu obuku, kako bi hotel i njegovo osoblje bili dovedeni do nivoa od 4* (zvijezdice), kao potvrda služi sadašnja kategorizacija, kao i značajan broj obuka koje su sprovedene za potrebe osoblja i njihovog osposobljavanja za poslove na kojima su angažovani. Evidentan je napor koji je Kupac uložio u edukaciju kadrova svih nivoa u Hotelu, koji danas predstavlja jedan od savremenijih kapaciteta u ukupnoj turističkoj ponudi Crne Gore.

4. ZAKLJUČAK

Na osnovu analize raspoložive dokumentacije i fizičkog uvida u stvarno stanje, donosimo sledeće zaključke:

1. Privatizacija «Panorme» sprovedena je , u skladu sa čl. 24 Vladine Uredbe sa samo sa jednim ponudjačem i ponudom, bez učešće više učesnika (bez nadmetanja/konkurencije), kao osnovnog načela tenderske prodaje, i određene slabosti(nedostaci i « dogovori» u procesu direktnih pregovora) i odsustvo mehanizma kontrole ispunjenja obaveza prate i ovu «tendersku prodaju»
2. Obradivač nije raspolagao sa potrebnim materijalom da bi mogao izvršiti detaljan uvid u pogledu dinamike i visine uloženi sredstava. Tome je razlog **pored ostalog što Minstrstvo turizma nije imenovalo «kvalifikovanog inspektora» za kontrolu renoviranja imovine i ulaganja , što nije izvršena završna kontrola i predaja prije otvranja Hotela odnosno aktiviran mehanizam nadzora iz čl. 5 Ugovora o investiranju.** Za analizu je bilo potrebno obezbediti sledeću dokumentaciju:
 - Rješenje o imenovanju Inspektora za kontrolu investicija;
 - Izveštaji u pregledu Inspektora nakon realizacije pojedine investicione faze;
 - Izveštaj Inspektora o završnoj kontroli;
 - Izveštaj Kupca o investicionim ulaganjima po fazama, uz odgovarajuću dokumentacionu osnovu (popis faktura i njihove kopije).
3. Nespemenost kupca na saradnju sa timom obradivača. Materijali sa kojima je raspolagao obradivač nijesu dovoljni da se može sa sigurnošću tvrditi da li su ugovorne obaveze ispunjene, kako sa aspekta dinamike ulaganja tako i namjenskog trošenja sredstva jer se nije raspolagalo potrebnim materijalima da bi se uporedba mogla izvršiti.
4. Sredstva koja su prikazana u *Tabeli br: 3.3 – Uložena sredstva*, dostavljena od predstavnika Hotela bez uvida u njihovo porijeklo, premašuju novčane iznose koji su predviđeni ugovorom o investiranju, za planirane investicije u 2004 god. kao i za period zaključno sa 2007 god., rok do kada je trebala biti okončana kompletna investiciona aktivnost .
5. Dilemu oko iznosa unose i različiti podaci po osnovu *”odlivi po osnovu kupovine imovine i opreme”* iz revizorskog izvještaja, **”IZVJEŠTAJ O GOTOVINSKIM TOKOVIMA”** koji u izvještaju za 2006 iznosi 22,534,919 € dok u izvještaju za 2007 god, podatak za 2006 god. je 12,612,815 €¹⁰.
6. Izvještaj o procjeni tržišne vrijednosti hotela HTP”QUEEN OF MONTENEGRO” urađen za potrebe OTP-CKB u Podgorici nije razmatran s obzirom da isti nije potpisan i usvojen od strane organa upravljanja.
7. Socijalni program Ugovora o kupoprodaji je poštovan od strane Kupca u potpunosti

¹⁰ Izvještaj o tokovima gotovine, revizorski izvještaj za 2006 god. i 2007 god.

8. Kupac je ispoštovao sve obaveze iz Socijalnog programa koje se tiču zadržavanja broja radnika. U analiziranom periodu broj radnika se povećao sa 65 na 109 zaposlenih (68%).
9. Prosječna zarada u Hotelu je bila iznad prosječne zarade u grani, čime je i ovaj segment Socijalnog programa ispoštovan. Svake godine, u toku analiziranog perioda je ostvarivan značajan rast prosječnih zarada, u analiziranom periodu ostvaren je rast zarade od 98,79% .
10. Kada je u pitanju obuka zaposlenih i dovođenje Hotela u rang hotela sa 4*, konstatujemo da je Kupac i ovu obavezu u potpunosti ispunio, u skladu sa preuzetim obavezama.
11. Finansijska analiza poslovanja preduzeća „*The Queen of Montenegro*“ *Bečići u periodu 2005 -2009. god.* urađena je na bazi zvaničnih finansijskih izvještaja za 2005., 2006., 2007.,2008. i 2009. godinu. Bilansi stanja i bilansi uspjeha **preduzeća „The Queen of Montenegro“ Bečići** koji su poslužili kao osnova za analizu poslovanja preduzeća u periodu 2005.-2009. godina, pokazuju sljedeće:
 - a. *Ne postoji kvalitet u oblasti dugoročnog i kratkoročnog finansiranja, odnosno nijesu ispoštovana načela i pravila u oblasti finansiranja;*
 - b. *kompanija ne održava tekuću likvidnost;*
 - c. *kompanija je u periodu od 2005-2007.godine bila solventna, odnosno bilansna vrijednost njene imovine bila je veća od ukupnih obaveza, dok u posmatrane posljednje dvije godine analize (2009. i 2008.godini) nije;*
 - d. *da kompanija nema zadovoljavajuću strukturu kapitala koja bi maksimizirala njenu tržišnu vrijednost, odnosno zadužena je;*
 - e. *efikasnost korišćenja poslovne imovine postoji, ali je bila na prilično niskom nivou. Naime, na svaku jedinicu angažovanih poslovnih sredstava ostvaruje se oko 0.124€ (2009.godina), odnosno 0,155 € (2008.godina) ukupnih prihoda. Drugim riječima, može se konstatovati da korišćenje poslovne imovine nije efikasno;*
 - f. *pokazatelji aktivnosti (koeficijent obrta obrtne imovine, dani vezivanja obrtne imovine, i sl.) su na nezavidnom nivou;*
 - g. *u posmatranom periodu (2005-2009.godini) preduzeće iz poslovne aktivnosti ostvarivalo negativan finansijski rezultat.;*

P R I L O Z I

- ✓ *Tabela br: 1. Kretanje broja zaposlenih od dana privatizacije do 31.12.2009. godine – Hotel Queen of Montenegro*
- ✓ *Tabela br.:2. Odnos prosječnih zarada u Hotelu i Hotelijerstvu*
- ✓ *Tabela br.:3.Osnov prestanaka radnog odnosa i prosječan iznos otpremnine od dana privatizacije do 31.12.2009. godine*
- ✓ *Tabela br.:4.Kvalifikaciona struktura zaposlenih na dan privatizacije I na 31.12.2009. godine*
- ✓ *Tabela br.:5.Starostna struktura zaposlenih na dan privatizacije I na 31.12.2009. godine*
- ✓ *Zahtjev za dokumentaciju – Hotel Queen of Montenegro*
- ✓ *Odgovor – Hotel Queen of Montenegro*
- ✓ *Zahtjev Ministarstvu turizma*
- ✓ *Odgovor Ministarstva turizma*

Tabela br: 1. Kretanje broja zaposlenih od dana privatizacije do 31.12.2009. godine

Godina	BROJ RADNIKA	BROJ SEZONSKIH RADNIKA	BROJ NOVOZAPOSLENIH RADNIKA	BROJ RADNIKA KOJI SU NAPUŠTILI PREDUZEĆE
2004.	65			
2005.	88	22	29	6
2006.	95	35	19	12
2007.	103	76	13	5
2008.	105	52	4	2
2009.	109	25	4	
UKUPNO			69	25

Tabela br.:2. Odnos prosječnih zarada u Hotelu i Hotelijerstvu

Godina	PROSJEČNA ZARADA - Hotel Queen of Montenegro	PROSJEČNA ZARADA u Hotelijerstvu
2005.	324.47 €	139.55 €
2006.	434.00 €	164.75 €
2007.	473.00 €	264.00 €
2008.	683.00 €	307.00 €
2009.	645.00 €	330.00 €

Tabela br.:3. Osnov prestanaka radnog odnosa i prosječan iznos otpremnine od dana privatizacije do 31.12.2009. godine

Godina	Tehnološko-Ekonomske Viškovi	Svojevoljni Raskid Radnog Odnosa	Penzija	Drugi Razlozi	Smrt	Prosječan Iznos Otpremnine Po Zaposlenom
2004.						
2005.		5	1			600.00 za penziju
2006.		12				
2007.		5				
2008.		1	1			600.00 za penziju
2009.						
UKUPNO		23	2			

Tabela br.:4. Kvalifikaciona struktura zaposlenih na dan privatizacije I na 31.12.2009. godine

	KV struktura, na dan privatizacije	KV struktura, na dan 31.12.2009.
NKV	2	10
KV	33	36
VKV	5	4
SSS	20	73
VŠ	2	4
VSS	3	7
Mr/Dr		
UKUPNO	65	134

Tabela br.:5. Starostna struktura zaposlenih na dan privatizacije I na 31.12.2009. godine

	Starostna struktura, na dan privatizacije	Starostna struktura na dan 31.12.2009.
od 18 do 25	8	19
od 26 do 35	17	46
od 36 do 45	25	34
od 46 do 55	14	20
od 56 do 65	1	15
UKUPNO	65	134

Zahtjev za dokumentaciju

QUEEN OF MONTENEGRO

Subject: QUEEN OF MONTENEGRO
From: Radivoje Drobnjak <rajod@t-com.me>
Date: Tue, 14 Sep 2010 13:12:12 +0200
To: Milanka Raičević <milanka@queeno.fmontenegro.com>

Postovana Milanka,

na osnovu dokumentacije kojom mi raspolazemo, a dobili smo je od Vas ili od Savjeta za privatizaciju, konstatovali smo da nam je potrebna i sledeca dokumentacija:

1. izvještaj o utrošenim sredstvima u tri faze, prva faza period 01.10.2004. – 01.05.2005.godine, druga faza period 01.10.2005. – 01.05.2006 godine, treća faza period 01.10.2006. – 01.05.2007
2. izvještaj Inspektora kojeg je angažovava Vlada za praćenje ove investicione aktivnosti.
3. Izvještaj o završnoj kontroli
4. Potpisane potvrde ovlašćenih predstavnika obje ugovorne strane da je Kupac u potpunosti ispunio uslove koji se odnose na renoviranje Imovine i ulaganje u Imovinu;

S obzirom na prirodu posla kao i obaveze koje proisticu iz Ugovora, zamolio bih Vas da nam pokušate obezbijediti gore navedenu dokumentaciju.

Nadam se da cete nam izaci u susret.

Srdacan pozdrav,

Radivoje Drobnjak
 Ekonomski Fakultet, Podgorica

Odgovor – Hotel Queen of Montenegro

Re: QUEEN OF MONTENEGRO

Subject: Re: QUEEN OF MONTENEGRO
From: Milanka Raičević <milanka@queenofmontenegro.com>
Date: Wed, 15 Sep 2010 11:46:10 +0200
To: "Radivoje Drobnjak" <rajod@t-com.me>

Poštovani Radivoje,

Od tražene dokumentacije u mogućnosti smo proslijediti vam samo dokumentaciju u attachu.

Srdačan pozdrav,

Milanka Raičević
HTP Queen of Montenegro

----- Original Message -----
From: Radivoje Drobnjak
To: Milanka Raičević
Sent: Tuesday, September 14, 2010 1:12 PM
Subject: QUEEN OF MONTENEGRO

Postovana Milanka,

na osnovu dokumentacije kojom mi raspolazemo, a dobili smo je od Vas ili od Savjeta za privatizaciju, konstatovali smo da nam je potrebna i sledeća dokumentacija:

1. Izveštaj o utrošenim sredstvima u tri faze, prva faza period 01.10.2004. – 01.05.2005.godine, druga faza period 01.10.2005. – 01.05.2006 godine, treća faza period 01.10.2006. – 01.05.2007
2. Izveštaj Inspektora kojeg je angažovala Vlada za praćenje ove investicione aktivnosti.
3. Izveštaj o završnoj kontroli
4. Potpisane potvrde ovlašćenih predstavnika obje ugovorne strane da je Kupac u potpunosti ispunio uslove koji se odnose na renoviranje imovine i ulaganje u imovinu;

S obzirom na prirodu posla kao i obaveze koje proisticu iz Ugovora, zamolio bih Vas da nam pokušate obezbijediti gore navedenu dokumentaciju.

Nadam se da ćete nam izaoći u susret.

Srdacani pozdrav,

Radivoje Drobnjak
Ekonomski Fakultet, Podgorica

Attachment ovog maila je sadržao Rješenje Poreske Uprave Budva, zavedeno pod brojem 03/14 – 5 – 876/4

Zahtjev Ministarstvu turizma

Hotel PANORAMA - potrebne informacije

Subject: Hotel PANORAMA - potrebne informacije
From: Radivoje Drobnjak <rajod@t-com.me>
Date: Tue, 16 Nov 2010 10:07:29 +0100
To: zeljka.radak@gov.me

Postovana gospodjo Radak-Kukavicic,

po dogovoru sa prof. Milivojem Radovicem, a vezano za elaborat koji Ekonomski fakultet radi za potrebe Vlade Crne Gore i Savjeta za privatizaciju, molim Vas da nam, ukoliko ste u mogućnosti, dostavite sledeću dokumentaciju:

- izvještaj o RADOVIMA na ovom objektu (shodno članu 5 Ugovora o investiranju), koji je trebalo da sastavi "Inspektor", imenovan od strane Vlade

Nadam se da ste u posjedu navedene dokumentacije kao i da ćete nam je staviti na raspolaganje, radi izrade sto kvalitetnijeg elaborata.

Koristim priliku da Vas srdačno pozdravim.

S postovanjem,

Radivoje Drobnjak
Ekonomski fakultet Podgorica

RE: Hotel PANORAMA - potrebne informacije

Subject: RE: Hotel PANORAMA - potrebne informacije
From: Zeljka Radak <zeljka.radak@gov.me>
Date: Tue, 16 Nov 2010 16:31:18 +0100
To: Radivoje Drobnjak <rajod@t-com.me>

Postovani kolega,

Mi u ministarstvu turizma nemamo izvjestaj o radovima na hotelu. Molimo Vas da kontaktirate kolege iz Savjeta za privatizaciju kojima smo dostavili sve izvjestaje sa kojima smo raspolagali.

Srdacan pozdrav

Zeljka Radak - Kukavacic
Secretary of the Ministry of Tourism
Ministry of Tourism of Montenegro

Rinski trg 46
Podgorica 81000
Montenegro

Tel: +382 (0) 20 482 329
Fax: +382 (0) 20 234 168
zeljka.radak@gov.me
www.mt.gov.me
www.montenegro.travel



From: Radivoje Drobnjak [mailto:rajod@t-com.me]
Sent: 16. novembar 2010 10:07
To: Zeljka Radak
Subject: Hotel PANORAMA - potrebne informacije

Postovana gospodjo Radak-Kukavacic,

po dogovoru sa prof. Milivojem Radovicem, a vezano za elaborat koji Ekonomski fakultet radi za potrebe Vlade Crne Gore i Savjeta za privatizaciju, molim Vas da nam, ukoliko ste u mogucnosti, dostavite sledecu dokumentaciju:

- izvještaj o RADOVIMA na ovom objektu (shodno članu 5 Ugovora o investiranju), koji je trebalo da sastavi "Inspektor", imenovan od strane Vlade

Nadam se da ste u posjedu navedene dokumentacije kao i da cete nam je staviti na raspolaganje, radi izrade sto kvalitetnijeg elaborata.

Koristim priliku da Vas srdacno pozdravim.

S postovanjem,

Radivoje Drobnjak
Ekonomski fakultet Podgorica