



VIŠE OD POLA VEKA TRADICIJE

NAJVEĆI PROIZVOĐAČ SREDSTAVA ZA ZAŠTITU BILJA U SRBIJI

NAŠA VIZIJA

TEŽIMO DA DOSTIGNEMO PERFORMANSE POSLOVANJA KAKVE IMAJU SAVREMENI EVROPSKI FORMULATERI SREDSTAVA ZA ZAŠTITU BILJA I DA POVEĆAMO SVOJ IZVOZNI POTENCIJAL

NAŠA MISIJA

ODRŽIV PROIZVODNI PORTFOLIO. Svoj poslovni uspeh gradimo stalnim prilagođavanjem svojih proizvoda zahtevima i potrebama korisnika, kao i standardima i zakonskim propisima koji određuju savremenu proizvodnju, promet i upotrebu sredstava za zaštitu bilja.

SAVREMENA TEHNOLOGIJA. Visok kvalitet naših proizvoda i njihovu usklađenost sa zahtevima koji se odnose na očuvanje životne sredine i uspostavljanje optimalnih radnih uslova u procesima proizvodnje, obezbeđujemo razvojem i primenom savremenih tehnologija formulisanja.

ODGOVORNO POSLOVANJE. Poslovnu politiku zasnivamo na odgovornosti prema poljoprivrednim proizvođačima i poslovnim partnerima, ali pre svega prema zajednici u kojoj živimo, životnoj sredini i stanovništvu koje dolazi u dodir sa našim proizvodima.



Hronološki opis razvoja firme

1955. u pogonu preduzeća GALENIKA proizveden prvi preparat za zaštitu bilja - Monosan
1965. prvi izvoz na inostrano tržište (1.000 tona Tritox-a, insekticid u obliku praha, na rusko tržište)
1966. proizvodnja, koja se odvijala na lokaciji FEMOS u Novom Beogradu, se seli na današnju lokaciju na Batajničkom drumu b.b. u Zemunu
- 70-ih godina integracija sa "Sanohemijom" iz Obrenovca
- od 1980. RO AGROHEMIJA u sastavu SOUR-a GALENIKA
- od 1991. Deoničarsko društvo u sastavu GALENIKA HOLDING
- od 1997. Društveno preduzeće GALENIKA-FITOFARMACIJA
- od 1999. Akcionarsko društvo sa 83% privatnog kapitala i preko 1900 akcionara
2001. Bitna godina u poslovanju sa tri važna obeležja:
- Prva trgovina akcijama Galenika Fitofarmacija a.d. na Beogradskoj berzi
- Početak intenzivnih investicionih aktivnosti
- Ukрупnjavanje vlasništva
2004. Sertifikovan sistem menadžmenta kvalitetom u skladu sa ISO 9001:2000
Izvršena homogenizacija akcija
Ukupne investicije u vrednosti od 2.4 miliona €
2005. Izvršena nova emisija akcija iz raspodele dobiti za 2004. godinu, tako da je akcijski kapital uvećan za 89%
Promenjen metod trgovanja akcijama na berzi u kontinuirani metod
2007. Najveći obim trgovanja akcijama od početka trgovanja (oko 10,3 miliona €), kao i najveća vrednost tržišne kapitalizacije na dan 31.12. (60,8 miliona €).
2008. Akreditovana laboratorija za fizičko-hemijska ispitivanja, prema zahtevima standarda SRPS ISO/IEC 17025:2006
Verifikovan proces otplate akcija iz II kruga svojinske transformacije, čime je učešće društvenog kapitala u ukupnom svedeno na 0%



OSVRT NA 2010. GODINU

Početak 2010. je bio nepovoljan po srpski agrar zbog niske akumulativnosti poljoprivredne proizvodnje roda 2009. godine. Srećom po proizvođače, skok cena na svetskom tržištu im je omogućio da godinu završe pozitivno i sa optimizmom gledaju na sezonu 2011. Procenjujemo da su najveću korist od rasta cena primarnih poljoprivrednih proizvođača ipak imale velike prerađivačke kompanije, a ne krajnji poljoprivredni proizvođači, tako da je njihova finansijska situacija bila nešto bolja nego 2009., ali ne i dobra. S toga slobodno možemo reći da je 2010., kao i 2009. godinu, obeležila nelikvidnost učesnika na tržištu i niska kupovna moć poljoprivrednih proizvođača, tj. krajnjih korisnika naših proizvoda.

Prema nezvaničnim procenama, srpsko tržište sredstava za zaštitu bilja je stagniralo po pitanju vrednosti, a imalo rast po pitanju plasiranih količina. Primetan je pad cena proizvoda multinacionalnih kompanija, najverovatnije zbog oslobađanja zaliha iz 2009. godine, kao i pojačana konkurencija generičkih proizvoda.

Naša politika prodaje je bila usmerena na očuvanje tržišne pozicije i profitabilnosti naših proizvoda, u čemu smo delimično uspeli:

- Prema internim analizama veličine i strukture tržišta, kao i prema istraživanju najvećeg segmenta srpskog tržišta (kukuruz) koje je za nas uradila renomirana marketinška agencija, sigurni smo da smo zadržali svoju lidersku poziciju na srpskom tržištu i da imamo bar 25% učešća.
- Zbog opšteg trenda pada cena sredstava za zaštitu bilja, bili smo prinuđeni da dinarske cene pojedinih visokotonažnih i visokoprofitabilnih proizvoda snižavamo. Ako se tome doda podatak da je prosečan kurs € imao rast od 10%, i da je 90% naših sirovina iz uvoza, prirodno je da nismo mogli da zadržimo profitabilnost na prošlogodišnjem nivou.

Ipak, domaća prodaja je zabeležila rast prihoda od 3%, što govori o povećanim količinama prodatih proizvoda. Uspeh domaće prodaje je utoliko veći ako se ima u vidu da je registracija novih proizvoda, predviđenih za prodaju u 2010. godini, kasnila zbog administrativnog zastoja u radu Ministarstva poljoprivrede, i da se grupa od 16 novih proizvoda sa planiranim prihodom od 185 miliona dinara nije ni pojavila u prodaji.

Ukratko, naši poslovni rezultati u 2010. godini su:

- rast prihoda od prodaje sredstava za zaštitu bilja na domaćem tržištu za 3%, odnosno 58 miliona dinara;
- rast poslovnih prihoda za 7%, odnosno 155 miliona dinara;
- pad poslovne dobiti za 2%, odnosno 15,5 miliona dinara;
- rast neto dobiti za 2%, odnosno 13 miliona dinara;
- pad margine poslovne dobiti za 3%, EBITDA margine za 2%.

U 2010. godini je nastavljen rad na poslovima formiranja registracionih dosijea za proizvode po EU kriterijumima, koji je za nas najvažniji strateški pravac. Započet je rad na drugom dosijeu, tako da se tokom 2010. godine radilo paralelno na dva projekta. Za 2011. godinu je planiran početak za još dva nova dosijea, što znači da ćemo imati paralelan rad na četiri projekta. Prvu značajnu proveru našeg rada trebalo bi da imamo sredinom 2011. godine kada ćemo evropskim regulatornim vlastima predati prijavu za procenu ekvivalentnosti za svoju prvu aktivnu materiju. Očekujemo njeno pozitivno rešavanje najkasnije do kraja 2011. godine. Na našu žalost, svi ovi projekti se odvijaju u saradnji sa inostranim naučno istraživačkim organizacijama, jer u Srbiji ne postoje akreditovane institucije koje bi mogle da obave ove poslove.

Pored ova dva napred navedena poslovna pravca, 'domaćeg' i 'evropskog', planom za 2010. godinu smo definisali i treći – diversifikaciju delatnosti kao šansu da uvećamo prihode i ublažimo našu sadašnju očiglednu slabost vezanu za visoku poslovnu i proizvodnu specijalizaciju i usko tržište prodaje i plasmana. Na žalost, u prošloj godini nismo uspeli da ostvarimo ovaj cilj, tako da on i dalje ostaje jedan od primarnih zadataka menadžmenta kompanije.

**SADRŽAJ**

1	O NAMA	5
	OSNOVNI PODACI	5
	STRUKTURA VLASNIŠTVA	5
	PODACI O UPRAVI DRUŠTVA	6
	LOKACIJA	6
	ORGANIZACIJA	7
	KVALIFIKACIONA STRUKTURA ZAPOSLENIH	7
	NAŠ LANAC VREDNOSTI	8
2	OPŠTA POSLOVNA POLITIKA	9
	ODRŽIVI PROIZVODNI PORTFOLIO	9
	ODGOVORNO POSLOVANJE	9
	SEZONSKI KARAKTER POSLOVANJA	9
3	TRŽIŠTE SREDSTAVA ZA ZAŠTITU BILJA	10
	SVETSKO TRŽIŠTE SREDSTAVA ZA ZAŠTITU BILJA.....	10
	DOMAĆE TRŽIŠTE SREDSTAVA ZA ZAŠTITU BILJA.....	10
	ZAKONSKA REGULATIVA U OBLASTI REGISTRACIJE SREDSTAVA ZA ZAŠTITU BILJA	11
4	POSLOVANJE U 2010. GODINI	13
	PRODAJA SREDSTAVA ZA ZAŠTITU BILJA.....	13
	PROIZVODNJA I PROIZVODNI PROGRAM.....	13
	RAZVOJNE AKTIVNOSTI	14
	INVESTICIONE AKTIVNOSTI	14
	POSLOVANJE OGRANKA HLADNJAČA	15
5	FINANSIJSKI REZULTATI U 2010. GODINI	16
	OSNOVNI BILANSNI POKAZATELJI	16
	RACIO ANALIZA	20
	IZVEŠTAJ REVIZORA.....	21
6	AKCIJE GALENIKE FITOFARMACIJE A.D.	22
	STATISTIKA TRGOVANJA AKCIJAMA	22
	POKAZATELJI	22
	ISPLAĆENE DIVIDENDE	22
7	POSLOVNI PLAN ZA 2011. GODINU	23
	PLAN POSLOVNOG REZULTATA	24



1 O NAMA

Osnovni podaci

Naziv preduzeća:	GALENIKA-FITOFARMACIJA a.d., Batajnički drum bb, 11080 Beograd-Zemun
Broj rešenja Agencije za privredne registre:	BD 307/2005 od 27.01.2005. godine
Matični broj:	7725531
PIB broj:	100001046
Delatnost prema registraciji:	Proizvodnja hemikalija za poljoprivredu, šifra delatnosti 2020
Web site & email:	www.fitofarmacija.rs; office@fitofarmacija.rs
Podaci o osnovnom kapitalu:	1.177.249 hiljada dinara na dan 31.12.2010.
Broj izdatih akcija:	440.000 (obične); ISIN broj: RSFITOE49662; CFI kod: ESVUFR; BELEX: FITO
Revizorska kuća:	EKI revizija d.o.o., Beogradska 60, Beograd, MB 17082175

Struktura vlasništva

Podaci o strukturi vlasništva se mogu naći na web site-u Centralnog registra HoV (www.crhov.rs). U trenutku izrade ovog izveštaja, društvo je imalo 1465 akcionara sa sledećom strukturom učešća u kapitalu:

Broj akcionara sa učešćem u kapitalu	Broj lica		Broj akcija		% od uk. emisije	
	domaća	strana	domaća	strana	domaća	strana
od 0% do 5%	1,394	67	211,042	9,831	48%	2%
od 5% do 10%	2		51,045		12%	
od 10% do 25%	2		168,082		38%	
Ukupno:	1,465		440,000		100%	

Tip lica	Br. akcija	%
Vlasništvo fizičkih lica	242,959	55%
Vlasništvo pravnih lica	129,073	29%
Zbirni (kastodi) račun	67,968	15%
Ukupno:	440,000	100%

Redosled prvih deset akcionara po broju akcija i po broju glasova:

Rbr	Akcionar	Br. akcija	%
1.	Vojinović Živorad	94,866	21.56%
2.	Agromarket d.o.o.	73,216	16.64%
3.	Puhar Nedeljko	27,032	6.14%
4.	Nenadović Dragan	24,013	5.46%
5.	Mikend d.o.o.	16,759	3.81%
6.	SG Srbija kastodi račun	14,648	3.33%
7.	Komp. Dunav osiguranje a.d.o.	11,951	2.72%
8.	Erste\$Steiermarkische bank d.d.	10,957	2.49%
9.	Privredna banka Zagreb d.d.	10,485	2.38%
10.	Erste bank custody 00001	10,271	2.33%
	Ukupno:	294,198	67%

**Podaci o upravi društva**

- Članovi Upravnog odbora: Nedeljko Puhar, predsednik, vlasnik 6,14% akcija Društva
 Dušan Mojsilović, zamenik, vlasnik Agromarketa d.o.o.
 Živorad Vojinović, član, vlasnik 21,56% akcija, vlasnik 75% Mikenda d.o.o.
 Branislav Medaković, nezavisni član, interni revizor
 Slavko Kovačević, nezavisni član
- Članovi Izvršnog odbora: Dragan Nenadović, predsednik, generalni direktor, vlasnik 5,46% akcija
 Milan Jančić, član, direktor sektora prodaje, vlasnik 0,025 % akcija
 Dragan Sekulić, član, direktor sektora razvoja,
- Sekretar Društva: Slavica Peković, direktor sektora zajedničkih poslova

Upravni odbor je usvojio Kodeks korporativnog upravljanja Privredne Komore Srbije ("Službeni glasnik RS", 1/2006)

Lokacija

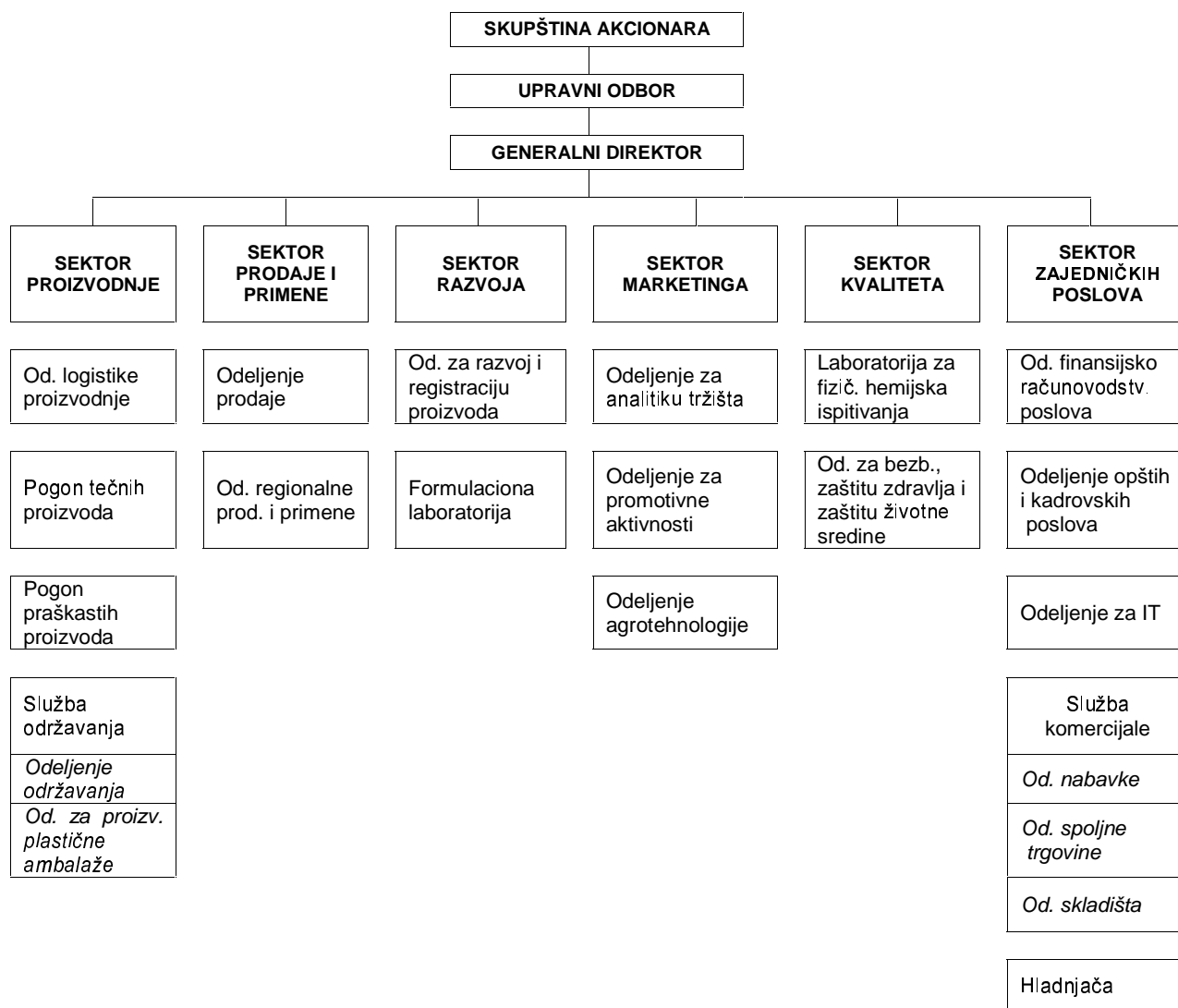
Sedište Društva je u industrijskoj zoni Zemuna, u ulici Batajnički drum bb. Osim objekata na ovoj lokaciji, posedujemo građevinske objekte na još pet lokacija:

Lokacija	Površina u m ²		
	Proizvodnja	Skladište	Kancelarije
Zemun, Batajnički drum bb	6.461,92	7.107,86	2.199,91
Zemun, Masarikov trg 8a			760,31
Sremska Mitrovica, Stari Radinački put		1.078,30	501,7
Novi Sad, Narodnog Fronta 73			128,94
Ruma, Industrijska zona bb	4.323,2		
Arilje, selo Stupčevići (hladnjača)	569,5		129,26

Osim navedenih objekata na lokaciji Batajnički drum bb, postoji i magacin i kancelarijski prostor ukupne površine 932 m², koji je pod sudskim sporom. Objekat se nalazi na KP 324/16, ZKUL 1913, KO Zemun IV. Prvostepenom presudom je naloženo tuženom da pomenuti objekat preda u posed Društva. Čeka se odluka drugostepenog suda, po žalbi tuženog.

Zemljišta:

Lokacija	Namena	Površina u m ²
Sremska Mitrovica, Stari radinački put	Poljoprivredno zemljište	44.182,00
Arilje, Grbavica, Stupčevići	Poljoprivredno zemljište	2.166,00
Arilje, Grbavica, Stupčevići	Građevinsko zemljište	9.455,00
Zemun, Batajnički drum bb	Građevinsko zemljište	36.996,00
Zemun, Masarikov trg 8a	Građevinsko zemljište	1.028,85
Sremska Mitrovica, Stari radinački put	Građevinsko zemljište	6.200,00
Ruma, Industrijska zona	Građevinsko zemljište	60.744,80

**Organizacija****Kvalifikaciona struktura zaposlenih**

Org. deo / Kvalifikacija	I	II,III	IV	V,VI	VII,VIII	Ukupno	%
Poslovodni poslovi	0	0	0	0	4	4	3%
Sektor razvoja	0	0	1	0	7	8	5%
Sektor kvaliteta	0	0	4	2	6	12	8%
Sektor proizvodnje	9	12	18	3	6	48	33%
Sektor prodaje i primene	1	0	3	0	22	26	18%
Sektor marketinga	0	0	0	1	7	8	5%
Sektor zajedničkih poslova	2	4	13	5	16	40	27%
POL — Ž	1	1	13	5	29	49	34%
— M	11	15	26	5	40	97	66%
U K U P N O	12	16	39	10	69	146	
%	8%	11%	27%	7%	47%	100%	
pros. starost	41	46	42	48	42	42	



Naš lanac vrednosti

Od svih društvenih kompanija koje su se bavile proizvodnjom sredstava za zaštitu bilja u Srbiji krajem prošlog veka, jedino je naša kompanija uspešno privatizovana, prebrodivši sve tranzicione zamke i probleme. Kontinuiranim, organskim rastom osvajali smo sve veći tržišni udeo razvijajući sopstveni proizvodni portfolio i ulažući značajna sopstvena sredstva u proširenje proizvodnih kapaciteta, modernizaciju i rekonstrukciju opreme i objekata, kao i u unapređenje kontrole i monitoringa celog sistema.

Danas je Galenika Fitofarmacija a.d. moderna kompanija, najveći proizvođač sredstava za zaštitu bilja u Srbiji i sa pojedinačnim najvećim tržišnim učešćem u prodaji istih.

Naša unutrašnja snaga se ogleda u kvalitetnom lancu vrednosti svih poslovnih aktivnosti koji je godinama građen i unapređivan. U svakoj od karika ovog lanca pokazujemo zavidan stepen kontrole i upravljanja što je potvrđeno sistemom menadžmenta kvalitetom po zahtevima standarda ISO 9001:2000. Sistem je projektovan tako da obezbedi potreban i kontrolisan nivo kvaliteta u svim fazama nastanka proizvoda, od razvoja, nabavke materijala, preko procesa formulisanja i pakovanja, do skladištenja i otpreme.

Automatizacija proizvodnog procesa u našoj kompaniji je na visokom nivou. Poseban softverski sistem za automatsko upravljanje proizvodnjom (SCADA) je integrisan sa informacionim sistemom, a sistem kontrole kvaliteta je tako postavljen da se u svim značajnim fazama proizvodnog procesa vrši kontrola propisanih parametara. Poslove kontrole kvaliteta obavlja laboratorija za fizičko hemijska ispitivanja koja je akreditovala deo svojih poslova prema zahtevima standarda SRPS ISO/IEC 17025:2006. Efikasan sistem kontrole proizvodnog procesa omogućava kontrolu troškova, a istovremeno omogućava da kompanija potpuno upravlja sledljivošću svojih proizvoda, što je jedan od osnovnih zahteva savremenog načina proizvodnje.

Proces upravljanja i kontrole zaliha u skladištu je na visokom nivou zahvaljujući uređenom magacinskom prostoru organizovanom po propisima vezanim za skladištenje opasnih materija i informacionom sistemu sa implementiranom bar-code tehnologijom.

Naša prodajna snaga se ogleda u bogatom iskustvu i reputaciji koju smo stekli poslujući dugi niz godina na ovom tržištu, kao i u kompetentnim ljudima zaposlenim na poslovima marketinga i prodaje. Naročitu pažnju poklanjamo edukaciji krajnjih korisnika naših proizvoda organizovanjem raznih vrsta promotivnih aktivnosti, obilaskom njihovih imanja i pružanjem savetodavnih usluga. Dosadašnji rezultati praćenja zadovoljstva korisnika pokazuju da ove aktivnosti obavljam na pravi način.

Kontinuiranim ulaganjem u razvojne poslove postigli smo da danas imamo visokoobrazovane i usko specijalizovane stručne zaposlene na ovim poslovima koji su ovladali tehnologijom formulisanja skoro svih poznatih tipova formulacija. Rezultat ovakve politike je značajan broj novih registrovanih proizvoda kojima smo upotpunili svoj proizvodni portfolio, posledično povećali prihode od prodaje i operativnu dobit, ali i obezbedili sebi dobru strategijsku polaznu osnovu za opstanak na tržištu.

Insistiranjem na odgovornom odnosu prema svim zainteresovanim stranama postigli smo da uživamo ugled pouzdanog partnera među našim kupcima i dobavljačima sa kojima smo razvili 'svi smo na dobitku' odnos. Vodeći odgovornu socijalnu politiku kompanija je postigla da uživa ugled korektnog poslodavca među svojim zaposlenima, o čemu svedoči i njihova mala fluktuacija.

Razvojni put naše kompanije govori o efektivnom strategijskom menadžmentu koji je uspevao da predvidi i adekvatno odgovori na sve promene koje su se dešavale u okruženju. Efikasan operativni menadžment je omogućio poboljšanje upravljanja i kontrole u svim aktivnostima u lancu vrednosti čime smo stvorili značajnu komparativnu prednost. Kvalitet i sposobnost menadžmenta najbolje potvrđuje i činjenica da kompanija pokazuje sposobnost da održava i ponavlja dobre poslovne rezultate, čime kontinuirano povećava bogatstvo svojih akcionara.



2 OPŠTA POSLOVNA POLITIKA

Održivi proizvodni portfolio

Težimo da imamo širok proizvodni portfolio kvalitetnih sredstava za zaštitu bilja koji u potpunosti može da zadovolji potrebe proizvođača različitih poljoprivrednih kultura i useva.

U našem portfoliju dominira sopstvena robna marka, a manjinu čine proizvodi svetskih kompanija sa kojima saradujemo kroz zastupstvo, kooperaciju i distribuciju.

Sopstveni proizvodni program je zasnovan na aktivnim materijama za koje je istekao period patentne zaštite, pri čemu se vodi računa da bude održiv i u evropskim regulatornim uslovima. Izbor aktivnih materija je u skladu sa onima koje su dozvoljene za upotrebu u EU, sa čistoćama koje su jednake ili su na višem nivou od dozvoljenih. Takođe, izbor pomoćnih materija koje ulaze u sastav naših preparata je usklađen sa evropskim zakonodavstvom.

Kao kvalitetna generička kompanija, kontinuirano podižemo nivo kvaliteta svojih proizvoda ulaganjem u razvoj novih i poboljšanjem postojećih oblika formulacija, kao i obezbeđenjem što kvalitetnijih izvora aktivnih materija.

Strategijsko opredeljenje naše kompanije je da u srednjoročnom periodu napravimo registracione dosjee prema EU regulativi za odabranu grupu proizvoda. Time ćemo stvoriti uslove za izvoz u zemlje EU, ali istovremeno obezbediti i opstanak na domaćem tržištu, s obzirom da će se evropska regulativa vezana za registraciju sredstava za zaštitu bilja primenjivati i u Srbiji u doglednoj budućnosti.

Odgovorno poslovanje

S obzirom da je delatnost kojom se bavimo visokorizična, ulažemo značajna sredstva i napore da u svakom aspektu svog poslovanja primenimo najsavremenije tehnologije i standarde i na taj način efikasno upravljamo identifikovanim rizicima.

Procesom proizvodnje kojim se dobijaju kvalitetna sredstva za zaštitu bilja po adekvatnim cenama, uz poštovanje mera bezbednosti i zaštite zdravlja, kao i zaštite životne sredine, pokazujemo svoju odgovornost prema poljoprivrednim proizvođačima, stanovništvu, svojim zaposlenima, akcionarima i zajednici kojoj pripadamo.

Sezonski karakter poslovanja

Sredstva za zaštitu bilja se najviše prodaju u periodu mart - maj, kada se najviše i primenjuju. Do kraja juna, kompanija obično ostvari oko 90% ukupnog godišnjeg prihoda od prodaje.

Početak i trajanje sezone primene sredstava za zaštitu bilja, kao i intezitet njihove primene direktno zavise od vremenskih uslova. Moguća je situacija da nepovoljni vremenski uslovi u jednoj godini uslove potpuni izostanak primene nekog preparata, a da se sledeće godine isti preparat primeni u maksimalno mogućem obimu. Iz tog razloga, postignute rezultate poslovanja i njihove trendove treba posmatrati u širem kontekstu.

Drugo ograničenje primene preparata se odnosi na tzv. agrorok. Većina preparata se može primeniti samo do određenog trenutka u razvoju biljke, npr. dok se ne razvije prvi list. Ako se u tom periodu preparat ne proda (i primeni na biljkama), ostaje na zalihama do sledeće godine.

Poslovni ciklus kompanije počinje u septembru, kada kreće proizvodnja za sledeću sezonu, i završava se u avgustu sledeće godine. Zbog pomenutih agrorokova, naša poslovna politika je takva da sezonu dočekamo sa potpuno spremnim zalihama gotovih proizvoda. Iz tog razloga, poslednji kvartal u kalendarskoj godini je uvek obeležen intezivnom nabavnom i proizvodnom aktivnošću, zbog čega su nivoi zaliha na kraju godine izuzetno visoki.



3 TRŽIŠTE SREDSTAVA ZA ZAŠTITU BILJA

Savremena poljoprivredna proizvodnja se ne može zamisliti bez upotrebe agrohemikalija, koja obezbeđuje ostvarenje visokih prinosa i visok kvalitet proizvoda. Rastućom primenom sredstava za zaštitu bilja i drugih agrohemikalija početkom šezdesetih godina prošlog veka obezbeđena je prehrambena sigurnost čitavog čovečanstva. Koristi od „hemizacije“ poljoprivrede imale su kako razvijene, tako i zemlje u razvoju, među kojima su neke za kratak vremenski period uspele da razbiju začarani krug ruralnog i poljoprivrednog siromaštva.

Industrija agrohemikalija je visoko profitabilna i visoko konkurentna industrijska grana, koja se na početku 21. veka nalazi pred velikim izazovima. Sa jedne strane nije prestala potreba da se primenom efikasnih sredstava za zaštitu bilja i kvalitetnih mineralnih đubriva obezbeđuje dovoljna količina hrane za rastuću svetsku populaciju, a sa druge je težnja da upotreba hemijskih imputa u poljoprivrednoj proizvodnji u što manjoj meri utiče na zdravlje ljudi, životinja i očuvanje životne sredine. S tim u vezi sve je strožija zakonska regulativa u pogledu reevaluacije starih i registracije novih sredstava za zaštitu bilja.

Svetsko tržište sredstava za zaštitu bilja

Svetsko tržište sredstava za zaštitu bilja ostvarilo je rast u 2010. godini od 3,4% i dostiglo ukupnu vrednost od 39 milijardi dolara. Poslednjih godina, rast tržišta vođen je ekonomijama u razvoju Južne Amerike (Brazil i Argentina), istočno-evropskih zemalja (Rusija, Poljska i Ukrajina) i Azije (Kina i Indija).

Globalno tržište sredstava za zaštitu bilja čine tri različite grupe proizvoda: proizvodi pod patentom (29% učešća); proizvodi kojima je istekao patent, ali još uvek nemaju generičku konkurenciju (26%); proizvodi van patentne zaštite koje koriste i drugi proizvođači, tj. generički proizvodi (45%).

Tržištem sredstava za zaštitu bilja dominiraju šest glavnih razvojno istraživačkih kompanija, koje pokrivaju oko polovine tržišnog učešća: Syngenta, Bayer CropScience, BASF, Monsanto, Dow AgroSciences, Du Pont. Među najveće generičke kompanije se ubrajaju: Makhteshim Agan, Nufarm, Cheminova, United Phosphorus Limited (UPL), itd.

Evropsko tržište sredstava za zaštitu bilja je procenjeno na oko 30% vrednosti svetskog tržišta. U zemljama članicama EU oblast registracije sredstava za zaštitu bilja je i do sada bila vrlo restriktivna, a biće još strožija kada na snagu stupi Regulativa 1107/2009 sredinom 2011. godine. Ova regulativa je najstrožiji set pravila za registraciju pesticida na globalnom nivou i može dovesti do gubitka, odnosno do povlačenja iz upotrebe pojedinih aktivnih materija čime se farmerima u EU znatno sužavaju mogućnosti za suzbijanje pojedinih patogena i povećava se mogućnost pojave rezistentnosti na odobrene proizvode.

Domaće tržište sredstava za zaštitu bilja

Srpsko tržište sredstava za zaštitu bilja je potpuno otvoreno i konkurentno. Na njemu je prisutno svih šest vodećih razvojno istraživačkih kompanija, najveće svetske generičke kompanije, zatim generičke kompanije sa dalekog istoka (Kina i Indija) kao i domaći proizvođači, odnosno formulatori sredstava za zaštitu bilja (pored naše kompanije: Chemical Agrosava Beograd, Hemovet Novi Sad, Jugo hem Leskovac, Župa Kruševac, Delta Agrar Beograd)

Procena je da je srpsko tržište sredstava za zaštitu bilja u 2010. godini ostalo na istom nivou vrednosno, oko 80 miliona € (ili se neznatno povećalo), a i dalje je približno jednako podeljeno između generičkih i istraživačko razvojnih kompanija.

Broj registrovanih pesticida u 2010. godini na srpskom tržištu iznosio je oko 900. Najveći broj registrovanih preparata imaju strane generičke kompanije (47%), zatim slede proizvodi domaćih proizvođača (27%) i proizvodi razvojno istraživačkih kompanija (26%).

Pojedinačna tržišna učešća je teško precizno odrediti, jer ne postoje dostupni zvanični podaci. Najpreciznije podatke možemo dati na osnovu marketinškog istraživanja najvećeg srpskog segmenta tržišta, tržišta kukuruza, koje je za naše potrebe sprovedla renomirana marketinška agencija, i prema kome su preparati naše kompanije bili korišćeni na 23% zasejanih površina u 2010. godini. Ako ovom istraživanju dodamo i rezultate istraživanja pojedinih segmenata tržišta, koje smo samostalno sprovodili, metodom aproksimacije se može sa velikom sigurnošću zaključiti da naša kompanija zauzima i dalje lidersku poziciju na tržištu, sa učešćem od oko 25%. Po istom principu može se utvrditi i učešće ostalih kompanija na srpskom tržištu, pri čemu iza naše kompanije



najveće učešće zauzimaju razvojno istraživačke kompanije (na prvom mestu Bayer CropSciences, zatim slede Syngenta, BASF...).

Proizvodnja u srpskom agraru se realizuje sa još uvek skromnim nivoom agrotehničkih mera, što za posledicu ima niže prinose pojedinih useva, odnosno manji obim proizvodnje od potencijalno mogućeg. Iz tog razloga, može se reći da srpsko tržište sredstava za zaštitu bilja ima potencijal rasta.

Zakonska regulativa u oblasti registracije sredstava za zaštitu bilja

Proces registracije aktivne materije i gotovog proizvoda u EU je strogo kontrolisan i uređen proces čija je osnovna svrha da smanji rizike po zdravlje ljudi i životinja i po okolinu.

Zakonska regulativa određuje koje podatke o aktivnoj materiji i gotovom proizvodu treba prezentovati, način evaluacije tih podataka, procenu rizika, zaštitu komercijalnih informacija, javni pristup informacijama o pesticidima, maksimalno dozvoljene ostatke pesticida u hrani, itd. Ako procene pokažu da aktivna materija predstavlja prihvatljiv rizik za ljudsko ili životinjsko zdravlje i da nema neprihvatljiv uticaj na životnu sredinu, onda ona biva odobrena za upotrebu u EU.

Registracija gotovog proizvoda koji se pravi od odobrene aktivne materije se radi u svakoj zemlji članici pojedinačno, a kompanija koja je registrovala proizvod dobija određeni period ekskluzivne zaštite podataka na osnovu kojih je registracija izvršena.

Ovakav proces registracije traje od 5-10 godina sa procenjenim troškovima i do nekoliko desetina miliona €, u zavisnosti od prirode aktivne materije i područja primene preparata.

Za kompaniju koja pravi gotov proizvod od iste aktivne materije, ali od drugog proizvođača, proces formiranja registracionog dosijea je jednostavniji i odvija se u dve faze:

- Dokazivanje ekvivalentnosti izvora aktivne materije. U ovoj fazi se radi niz fizičko-hemijskih i toksikoloških ispitivanja koja treba da dokažu da aktivna materija - kandidat nije štetnija i toksičnija od one koja je već dozvoljena za upotrebu.
- Registracija proizvoda.

Kada se obe faze uspešno završe, proizvod dobija svoj registracioni dosije. Procenjena vrednost formiranja jednog ovakvog registracionog dosijea se kreće od 250.000 € do 800.000 €, u zavisnosti od aktivne materije i oblasti primene gotovog proizvoda. Proces kompletiranja jednog dosijea traje minimalno oko 2 godine, a na proces registracije treba sačekati još dodatnih godinu dana.

Proces registracije sredstava za zaštitu bilja u Srbiji

U cilju harmonizacije svog zakonodavstva sa zakonodavstvom Evropske Unije, Srbija je u maju 2009. godine donela Zakon o sredstvima za zaštitu bilja. Ovaj zakon predviđa posedovanje registracionog dosijea za proizvod kao preduslov za njegovu registraciju. Prelaznim i završnim odredbama definisano je da se registracioni članovi Zakona primenjuju od 01.01.2014. godine, što znači da se posle tog datuma ne može registrovati novi proizvod ako nema registracioni dosije. Zakon predviđa da postojeće registracije, dobijene po ranijim registracionim kriterijumima, važe i posle 01.01.2014., tj. do njihovog regularnog isteka.

U Srbiji trenutno ne postoje naučne institucije koje ispunjavaju uslove za obavljanje poslova vezanih za registraciju sredstava za zaštitu bilja po evropskim standardima. Takođe, pod sumnjom je i sposobnost zaposlenih u Ministarstvu da na kompetentan i stručan način sprovedu procenu podnetih zahteva za registracijom novog proizvoda.

Ministarstvo poljoprivrede, šumarstva i vodoprivrede, kao predlagač i autor Zakona, je pokazalo visok stepen neorganizacije u njegovoj primeni. Najpre je kasnilo skoro čitavu godinu sa formiranjem savetodavnih tela zaduženih za registraciju sredstava za zaštitu bilja, čime je direktno oštetilo sve učesnike na srpskom tržištu koji su u planu za 2010. imali nove proizvode, a koji nisu na vreme dobili registraciju. Izostanak planskih aktivnosti od strane Ministarstva se vidi i u neorganizovanom i neprotokolisanom radu novoformiranog savetodavnog tela, kao i činjenici da je tek posle godinu i po dana od usvajanja Zakona, na jesen 2010., započelo sa tzv. *twining* projektom unapređenja regulatornih kapaciteta za procenu sredstava za zaštitu bilja. Prva faza ovog projekta treba da traje oko 2,5 godine, a radi se u saradnji sa relevantnim evropskim institucijama. Izvesno je da srpske



institucije neće biti spremne da od 01.01.2014. godine samostalno primenjuju Zakon, odnosno njegov deo koji se tiče registracije novih proizvoda.

Trenutno se registracija sredstava za zaštitu bilja obavlja na osnovu dokumentacije koja je i ranije, pre maja 2009. godine, bila potrebna za registraciju. Međutim, važnost novoizdatih dozvola nije uvek 10 godina, kako je ranije bio slučaj i kako predviđa novi zakon, već varira od nekoliko do maksimalnih 10 godina, u zavisnosti kakve je kriterijume primenilo savetodavno telo Ministarstva. U slučaju da se radi produženje već postojeće dozvole, njena važnost je ograničena na 31.12.2013. godine.

Smatramo da je postavljeni rok za primenu novog Zakona neodrživ, i da će Ministarstvo u bliskoj budućnosti učiniti korake ka njegovoj promeni i prilagođavanju realnim mogućnostima i potrebama. Dobar model za takav potez može da bude praksa deset istočno-evropskih zemalja, koje su prvo sačekale prijem u punopravno članstvo u EU, 2004. godine, pa su onda omogućile domaćim proizvođačima i svojim institucijama još četiri godine dodatnog perioda da prilagode svoje poslovanje novonastalim okolnostima.



4 POSLOVANJE U 2010. GODINI

Prodaja sredstava za zaštitu bilja

Struktura bruto prodaje u 2010. godini po klasama primene:

KLASA PRIMENE	tona	%	EUR	%
INSEKTICIDI	919	30%	6.708.940	28%
HERBICIDI	1.632	53%	12.801.429	53%
FUNGICIDI	399	13%	3.987.879	17%
RODENTICIDI	37	1%	81.161	0%
DDD	69	2%	429.842	2%
S V E G A	3.056	100%	24.009.251	100%

Struktura bruto prodaje u 2010. godini prema robnoj marki:

ROBNA MARKA	tona	%	EUR	%
SOPSTVENA	2.576	84%	16.691.519	70%
PARTNERI	480	16%	7.317.732	30%
S V E G A	3.056	100%	24.009.251	100%

Struktura bruto prodaje u 2010. godini po tržištima:

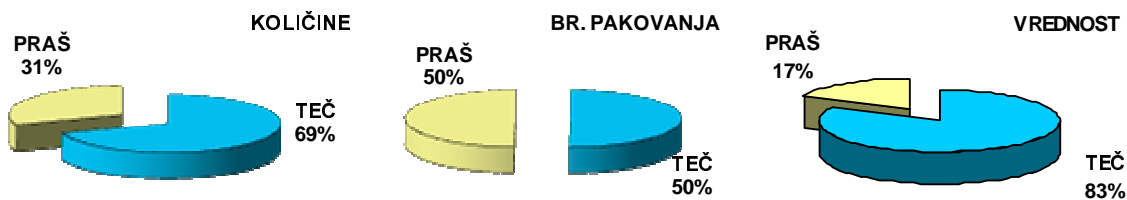
TRŽIŠTE	tona	%	EUR	%
DOMAĆE	2.833	93%	23.025.546	96%
STRANO	223	7%	983.705	4%
S V E G A	3.056	100%	24.009.251	100%

Proizvodnja i proizvodni program

Struktura proizvodnog programa u 2010. godini prema vrsti proizvodnje:

vrsta proizvodnje	broj preparata	%	hiljada pakovanja	%	tona	%
SOPSTVENE FORMULACIJE	59	77%	4.666	85%	2.734	87%
FORMULACIJE SA STRANIM PARTNERIMA	5	6%	172	3%	233	7%
GOTOVI PREPARATI STRANIH PARTNERA	13	17%	643	12%	177	6%
Ukupno	77	100%	5.481	100%	3.144	100%

Struktura proizvodnje u 2010. po pogonima:





Razvojne aktivnosti

U 2010. godini smo započeli rad na drugom registracionom dosijeu po EU kriterijumima, tako da projekat formiranja dosijea trenutno podrazumeva paralelni rad na dva proizvoda. Podnošenje zahteva za autorizaciju u zemljama članicama EU za prvi proizvod očekujemo u 2012. godini, a za drugi u 2014. Potrebna ispitivanja odvijaju se trenutno u akreditovanim laboratorijama ili eksperimentalnim stanicama u Velikoj Britaniji, Austriji i Holandiji.

Tokom 2010. godine stvoreni su preduslovi da u fazu registracije u 2011. godini uđe 9 novih proizvoda. Istovremeno, u planu razvojnog formulisanja za 2011. godinu se nalazi 8 proizvoda.

Novi registrovani proizvodi

Odobrenje za stavljanje u promet tokom 2010. godine dobilo je 13 novih proizvoda:

Herbicidi:

- Rezon (terbutilazin)
- Galolin mono (linuron)
- Okvir (tifensulfuron-metil)
- Rafal 120 (kletodim)

Fungicidi:

- Antre plus (tebukonazol + tiofanat-metil)
- Akrod WG (tebukonazol)
- Vokal (cimoksanil + mankozeb)
- Akord plus (tebukonazol + mankozeb)
- Plavo ulje (bakar + mineralno ulje)
- Sekvenca (difenokonazol)

Insekticidi:

- Harpun EW (piriproksifen)
- Kozak (lambda-cihalotrin)

Pomoćna sredstva:

- Alteox T prima

Investicione aktivnosti

Kao i prethodnih godina, investiciona ulaganja u 2010. godini su se uglavnom odnosila na proizvodnu i laboratorijsku opremu i prateću infrastrukturu.

U pogonu tečnih proizvoda je završena rekonstrukcija i proširenje rashladnog sistema, a krenulo se sa rekonstrukcijom odeljenja za SC fungicide, koja je predviđena planom investicija za 2011. godinu. U Pogonu praškastih proizvoda je započeta modernizacija opreme za pakovanje. Veći deo posla je realizovan u 2010., a ostatak će biti završen u 2011. godini.

Modernizacija laboratorijske opreme u Formulacionoj laboratoriji je realizovana nabavkom novog CILAS granulometra, dok su u Laboratoriji za fizičko hemijska ispitivanja nabavljeni novi tečni i gasni hromatograf.

Specifikacija investicionih ulaganja u 2010. godini:

Rekonstrukcija / modernizacija proizvodnih pogona	338.000 €
Laboratorijska oprema	130.000 €
Infrastrukturni radovi	156.000 €
Hladnjača, Arilje	19.000 €
<i>Ukupno</i>	<i>643.000 €</i>



Poslovanje ogranaka Hladnjača

Ogranak Hladnjača je registrovan u aprilu 2007. godine sa sedištem u selu Stupčevići, opština Arilje, kada je i kupljen objekat hladnjače sa pripadajućim dvorištem od prethodnog vlasnika. Primarna oblast poslovanja ovog ogranaka je prerađa zamrznute maline.

Ariljsko područje je poznato po kvalitetnoj malini sa prosečnim prinosima daleko iznad srpskog i evropskog proseka. Trenutni skladišni kapaciteti hladnjača na ovom području su oko 25.000 tona, daleko viši od proizvodnih kapaciteta (oko 15.000 tona), zbog čega je konkurentna borba za sirovinsku bazu jaka i često neloyalna. Sezona otkupa sveže maline u ovom području počinje sredinom juna i traje oko 45 dana.

Naša hladnjača ima dve komore, ukupnog skladišnog kapaciteta oko 440 tona zamrznutog voća i dva tunela za zamrzavanje svežeg voća ukupnog kapaciteta oko 20 tona / 24h. Sa lokalnim proizvođačima maline ugovaramo zajedničku proizvodnju, tj. obezbeđujemo potreban repromaterijal za proizvodnju koji kooperanti kasnije otplaćuju svežom malinom. Otkupljene količine zamrzavamo i prerađujemo, najčešće u obliku maline rolend (celi, neoštećeni plodovi) i maline griz (mlevena zamrznuta malina). Prerađeni proizvodi se skoro u celini izvoze, najviše na nemačko tržište.

Specifikacija otkupljenih količina sveže maline:

	2007	2008	2009	2010
Otkupljeno (t)	196	328	440	440
Vrednost (€)	243.000	750.000	515.000	580.000
Pros. otkupna cena (€/kg)	1.24	2.29	1.17	1.32

Celokupna prerađena količina roda 2007. godine je prodana do kraja kalendarske godine, dok je rod 2008. skoro u celini ostao neprodat čekajući bolje cene u izvozu, tako da je prodat tek u prvoj polovini 2009. Iz tog razloga su velike razlike u prihodima od prodaje zamrznutog voća u kalendarskim godinama (poglavlje 5). Slično se dešava i sa rodom 2010., koji je uglavnom ostao na zalihama na kraju godine.

Ako se ekonomska godina posmatra kao period od juna prethodne do maja sledeće godine, prihodi od prodaje zamrznutog voća su prikazani u sledećoj tabeli:

	2007	2008	2009	2010*
Malina (sopstvena+roba)	420.000	872.500	970.000	967.550
Ostalo (šljiva, višnja, kupina)	102.000	346.000	140.000	6.750
<i>Ukupno (€)</i>	<i>522.000</i>	<i>1.218.500</i>	<i>1.110.000</i>	<i>974.300</i>

* Rod 2010. godine još uvek nije u celini prodat, pa je ovo projektovani iznos prihoda od prodaje maline po cenama koje su trenutno aktuelne na evropskom tržištu.

Zbog visokih fiksnih troškova, rad hladnjače ove veličine postaje isplativ tek na otkupljenim količinama koje su blizu maksimalnog kapaciteta. U sezoni 2007./2008. godina je zabeležen gubitak na ovom poslu upravo zbog nedovoljno otkupljenih količina. Sezona 2008. godine je bila vrlo specifična, sa neopravdano visokim otkupnim cenama, pa je i u ovoj sezoni zabeležen gubitak u deviznom iznosu, mada je u dinarskom rezultat bio pozitivan zbog velikih kursnih razlika.

U sezoni 2009./2010. godine je konačno otkupljen pun kapacitet hladnjače, te je ostvaren prinos na uložena sredstva u deviznom iznosu 3,5%, odnosno u dinarskom 8%.

Na žalost, ne možemo da očekujemo ovakve rezultate za sezonu 2010./2011. Otkupne cene su ponovo bile nerealno visoke i u velikom neskladu sa izvoznim cenama koje se postižu na tržištu Zapadne Evrope. Naime, došlo je do značajnog pada tražnje i prodajnih cena na evropskom tržištu, te očekujemo da ponovo poslujemo na granici rentabilnosti.

**5 FINANSIJSKI REZULTATI U 2010. GODINI****Osnovni bilansni pokazatelji****BILANS STANJA**

(U hiljadama dinara)

	2008	2009	2010
AKTIVA			
Nekretnine, postrojenja i oprema	710,887	687,715	688,739
Nematerijalna ulaganja	11,876	9,156	10,948
Dugoročni finansijski plasmani	33,004	34,664	25,502
<i>Stalna imovina</i>	<u>755,767</u>	<u>731,535</u>	<u>725,189</u>
PDV i Aktivna vremenska razgraničenja	45,697	36,979	68,315
Zalihe	993,458	1,058,678	1,240,176
Potraživanja	258,254	298,465	310,319
Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	0	0	9,193
Kratkoročni finansijski plasmani	176,340	465,614	798,225
Gotovina i gotovinski ekvivalenti	68,837	92,505	85,844
<i>Obrtna imovina</i>	<u>1,542,586</u>	<u>1,952,241</u>	<u>2,512,072</u>
Odložena poreska sredstva	5,206	6,768	8,673
Ukupna aktiva	<u>2,303,559</u>	<u>2,690,544</u>	<u>3,245,934</u>
Vanbilansna aktiva	<u>39,819</u>	<u>36,383</u>	<u>84,793</u>
PASIVA			
Osnovni i ostali kapital	1,177,249	1,177,249	1,177,249
Rezerve	488,410	768,825	799,176
Revalorizacione rezerve	32,544	32,479	31,869
Nerealizovani dobiti po osnovu HOV	0	0	0
Nerealizovani gubici po osnovu HOV	22,597	20,517	9,332
Neraspoređena dobit	408,311	607,010	1,003,539
<i>Kapital</i>	<u>2,083,917</u>	<u>2,565,046</u>	<u>3,002,501</u>
Dugoročna rezervisanja	0	0	0
Dugoročne obaveze	10,000	10,000	0
Obaveze iz poslovanja	168,497	87,993	214,390
Kratkoročne finansijske obaveze	26,580	0	10,000
Obaveze po osnovu PDV, poreza na dobit	13,844	26,088	16,817
Ostale kratkoročne obaveze	721	1,417	2,226
<i>Kratkoročne obaveze</i>	<u>209,642</u>	<u>115,498</u>	<u>243,433</u>
Dugoroč. rezervisanja i obaveze	<u>219,642</u>	<u>125,498</u>	<u>243,433</u>
Ukupna pasiva	<u>2,303,559</u>	<u>2,690,544</u>	<u>3,245,934</u>
Vanbilansna pasiva	<u>39,819</u>	<u>36,383</u>	<u>84,793</u>



Rast zaliha je najviše uslovljen rastom vrednosti zaliha materijala, za 106 miliona dinara. Ciklus nabavke sirovina za proizvodnju u poslednjem kvartalu 2010. je krenuo kasnije nego što je to bio slučaj u 2009. godini. Iz tog razloga smo kraj godine dočekali sa višim zalihama sirovina i većim obavezama prema ino dobavljačima. Sa druge strane, zalihe gotovih proizvoda su svega 22 miliona dinara više nego u 2009. i iznose 717 miliona dinara.

Rast prihoda od prodaje je uslovio i rast potraživanja od kupaca u apsolutnom iznosu, mada su procentualno u odnosu na prihode na istom nivou.

Kratkoročni finansijski plasmani se odnose na oročena dinarska i devizna sredstva.

BILANS USPEHA

(U hiljadama dinara)

	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>
POSLOVNI PRIHODI			
Prihodi od prodaje	1.806.437	2.019.294	2.236.178
Ostali poslovni prihodi	3.602	8.447	9.193
Povećanje vrednosti zaliha učinaka	135.923	103.894	41.654
Ukupno poslovni prihodi	<u>1.945.962</u>	<u>2.131.635</u>	<u>2.287.025</u>
POSLOVNI RASHODI			
Nabavna vrednost prodate robe	115.889	143.495	247.023
Troškovi materijala za izradu	1.041.646	958.949	976.859
Zarade zaposlenih/ostali lični rashodi	178.502	181.975	208.996
Amortizacija	71.261	77.381	80.467
Ostali poslovni rashodi	126.570	133.526	152.934
Ukupno poslovni rashodi	<u>1.533.868</u>	<u>1.495.326</u>	<u>1.666.278</u>
POSLOVNI DOBITAK	412.094	636.309	620.747
Finansijski, neposlovni i ostali prihodi	214.683	219.865	300.489
Finansijski, neposlovni i ostali rashodi	203.418	211.844	250.006
Dobitak pre oporezivanja	423.359	644.330	671.230
Porez na dobitak	17.565	41.358	55.571
DOBITAK, neto	<u>405.794</u>	<u>602.972</u>	<u>615.659</u>

**Struktura prihoda, rashoda i rezultata**

STRUKTURA PRIHODA	U 000 din.							
	2008	%	2009	%	09/08	2010	%	10/09
POSLOVNI PRIHODI PERIODA	1.945.962	90%	2.131.635	91%	110%	2.287.025	88%	107%
Prihodi od prodaje proizvoda i usluga	1.710.484		1.903.587		111%	1.975.161		104%
<i>na domaćem tržištu</i>	1.625.902		1.722.412		106%	1.780.756		103%
<i>na inostranom tržištu</i>	70.700		59.541		84%	104.441		175%
<i>zamrznuti proizvodi</i>	13.882		121.634		876%	89.965		74%
Prihodi od prodaje robe	95.953		115.707		121%	261.017		226%
Drugi poslovni prihodi	3.602		8.447		235%	9.193		109%
Povećanje vrednosti zaliha	135.923		103.894			41.654		
FINANSIJSKI PRIHODI	138.300	6%	87.020	4%	63%	158.205	6%	182%
Prihodi od kamata	21.537		31.609		147%	44.698		141%
Pozitivne kursne razlike	83.932		30.589		36%	69.371		227%
Prihodi po osnovu efekata val.klauzule	30.820		23.639			43.053		
Ostali finansijski prihodi	2.011		1.183		59%	1.083		92%
NEPOSLOVNI I OSTALI PRIHODI	76.383	4%	132.845	6%	174%	142.284	5%	107%
Dobici od prodaje osn. sredstava	2.718		3.710		136%	2.316		62%
Dobici od prodaje dug. HOV	0		0			0		
Naplaćena otpisana potraživanja	18.211		115.466		634%	132.012		114%
Viškovi	15		0			567		
Ostali nepomenuti prihodi	55.439		13.669		25%	7.390		54%
UKUPNI PRIHODI	2.160.645	100%	2.351.500	100%	109%	2.587.515	100%	110%

I pored snižavanja dinarskih cena nekih od visokotonažnih proizvoda, domaća prodaja je zabeležila rast od 3%. Posmatrano u €, domaća prodaja je zabeležila pad od 6%.

Izvoz je značajno veći u odnosu na 2009. godinu, zbog neplaniranog izvoznog posla za Veliku Britaniju.

Prihodi od prodaje zamrznutog voća su niži zbog toga što je ostalo dosta neprodane robe, kao posledica pomenute činjenice da je na tržištu Zapadne Evrope došlo do pada tražnje i cena zamrznutih malina.

U knjigovodstvenoj kategoriji prihoda od prodaje robe se nalaze dve vrste robe:

- Đubriva (sredstva za ishranu bilja) su novina u našem portfoliju, a koja prodajemo na osnovu ugovora o zastupstvu sa ino partnerima
- Ostalu trgovačku robu uglavnom dobijamo u kompenzacionim poslovima i ona nije predmet planskih aktivnosti, već iznuđena aktivnost. Povećanje kompenzacionih poslova u 2010. godini je direktna posledica nelikvidnosti učesnika na tržištu agrara.

Prihodi po osnovu efekata valutne klauzule se odnose na prihode od prodaje na domaćem tržištu koji su imali valutnu klauzulu.



STRUKTURA RASHODA	u 000 din.							
	2008	%	2009	%	09/08	2010	%	10/09
POSLOVNI RASHODI	1.533.868	88%	1.495.325	88%	97%	1.666.278	87%	111%
Materijal za izradu	1.041.646		958.948		92%	976.859		102%
Nabavna vrednost prodane robe	115.889		143.495		124%	247.023		172%
Ostali materijal	12.677		10.939		86%	14.876		136%
Gorivo i energija	16.469		18.102		110%	22.070		122%
Zarade, naknade	178.502		181.975		102%	208.996		115%
Proizvodne usluge	61.102		66.296		109%	70.204		106%
Amortizacija	71.261		77.381		109%	80.467		104%
Nematerijalni troškovi	33.569		35.170		105%	42.635		121%
Porezi	2.753		3.019		110%	3.150		104%
FINANSIJSKI RASHODI	56.632	3%	28.451	2%	50%	36.968	2%	130%
Kamate	3.394		523		15%	113		22%
Negativne kursne razlike	49.194		27.928		57%	36.855		132%
Ostali finansijski rashodi	4.044		0		0%	0		
NEPOSLOVNI RASHODI	146.786	8%	183.393	11%	125%	213.038	11%	116%
Gubici po osnovu prodaje, rashodovanja	1.929		5.210		270%	14.472		278%
Manjkovi	111		14		13%	218		1554%
Obezvredjenje potraživanja od kupaca	135.924		172.765		127%	192.030		111%
Ostali nepomenuti rashodi	8.822		5.404		61%	6.319		117%
UKUPNI RASHODI	1.737.286	100%	1.707.169	100%	98%	1.916.285	100%	112%

STRUKTURA REZULTATA	u 000 din.				
	2008	2009	09 / 08	2010	10 / 09
Bruto poslovna dobit	788.427	1.029.191	131%	1.063.144	103%
Margina bruto poslovne dobiti	41%	48%		46%	
Poslovni dobitak	412.094	636.309	154%	620.747	98%
Margina poslovne dobiti	21%	30%		27%	
EBITDA	483.355	713.690	148%	701.214	98%
EBITDA margina	25%	33%		31%	
Finansijski prihodi / rashodi	81.668	58.570		121.237	
Neposlovni gubitak / dobitak	-70.403	-50.548		-70.754	
Bruto dobit pre poreza	423.359	644.331	152%	671.230	104%
Neto dobit	405.794	602.973	149%	615.659	102%

**Racio analiza**

R.b.	NAZIV POKAZATELJA	IZRAČUNAVANJE	2008	2009	2010
1	Prinos na kapital (ROE)	$\frac{\text{Neto dobit}}{\text{Kapital}}$	19.5%	23.5%	20.5%
2	Prinos na imovinu (ROI)	$\frac{\text{Neto dobit}}{\text{Ukupna aktiva}}$	17.6%	22.4%	19.0%
3	Učešće sopstvenog kapitala u ukupnom kapitalu	$\frac{\text{Kapital+dugor. rezervisanja}}{\text{Ukupna pasiva}}$	90.5%	95.3%	92.5%
4	Učešće pozajmljenog kapitala u ukupnom kapitalu	$\frac{\text{Ukupne obaveze}}{\text{Ukupna pasiva}}$	9.5%	4.7%	7.5%
5	Učešće trajnog i dugoročnog kapitala u ukupnom kapitalu	$\frac{\text{Kapital+dug. rezerv. +dug.obav.}}{\text{Ukupna pasiva}}$	90.9%	95.7%	92.5%
6	Tekući racio	$\frac{\text{Obrtna imovina}}{\text{Kratkoročne obaveze}}$	7.36	16.90	10.32
7	Racio likvidnosti prvog stepena	$\frac{\text{Gotovina}}{\text{Kratkoročne obaveze}}$	0.33	0.80	0.35
8	Racio likvidnosti drugog stepena	$\frac{\text{Obrtna imovina - zalihe}}{\text{Kratkoročne obaveze}}$	2.62	7.74	5.22
9	Neto obrtna sredstva (hilj.RSD)	Obrtna imovina - Kratkoročne obaveze	1,332,944	1,836,743	2,268,639
10	Obrt neto obrtnih sredstava	$\frac{\text{Poslovni prihodi}}{\text{Neto obrtna sredstva}}$	1.46	1.16	1.01
11	Racio obrta potraživanja (RT)	$\frac{\text{Godišnji neto prihod od prodaje}}{\text{Potraživanja}}$	7.23	7.25	7.35
12	Obrt potraživanja u danima (RTD)	$\frac{\text{Broj dana u godini}}{\text{Obrt potraživanja}}$	51	50	50
13	Racio obrta zaliha gotovih proizvoda (IT)	$\frac{\text{Trošak prodatih proizvoda}}{\text{Zalihe}}$	1.86	1.46	1.42
14	Racio obrta zaliha gotovih proizvoda u danima (ITD)	$\frac{\text{Broj dana u godini}}{\text{Obrt zaliha}}$	197	250	257
15	Racio obrta zaliha robe (IT)	$\frac{\text{Trošak prodatih proizvoda}}{\text{Zalihe}}$	4.98	3.15	3.43
16	Racio obrta zaliha robe u danima (ITD)	$\frac{\text{Broj dana u godini}}{\text{Obrt zaliha}}$	73	116	106



Izveštaj revizora

Izveštaj revizora očekujemo tokom meseca aprila.



6 AKCIJE GALENIKE FITOFARMACIJE A.D.

Osnovni kapital Galenike Fitofarmacije a.d. je podeljen na 440.000 komada običnih akcija (BELEX: FITO) pojedinačne nominalne vrednosti 2.660,00 dinara.

Statistika trgovanja akcijama

	cena po akciji			obim trgovanja		stanje na 31.12.		tržišna kapitalizacija na 31.12. (EUR)
	max	min	pros	akcije	din	br. akcija	cena	
2001	1,000	1,000	1,000	6,114	6,114,000	175,907	1,000	2,946,244
2002	1,000	1,000	1,000	25,799	25,799,000	196,795	1,200	3,842,814
2003	2,000	1,440	1,964	37,154	72,981,040	210,665	2,000	6,167,649
2004	3,708	2,000	2,647	42,700	113,028,078	210,665	3,600	9,613,919
2005	13,500	3,600	6,943	57,610	400,012,152	398,615	6,988	32,579,200
2006	6,999	4,900	5,806	32,822	190,560,341	398,615	5,900	29,769,981
2007	14,000	5,500	10,110	81,844	827,447,961	440,000	10,950	60,805,541
2008	11,500	2,700	4,639	43,799	203,203,942	440,000	4,268	21,195,246
2009	7,200	2,550	4,707	26,286	123,730,111	440,000	6,636	30,450,272
2010	6,950	5,001	6,063	14,310	86,755,140	440,000	6,950	28,986,277
UKUPNO				368,438	2,049,631,765			

Pokazatelji

NAZIV POKAZATELJA	OPIS	31.12.2008.	31.12.2009.	31.12.2010.
EPS Earnings per share	Prihod po akciji	922.26	1,370.39	1,399.22
PE Price-earings ratio	Tržišna cena akcije / zarada po akciji	4.63	4.84	4.97
PB Price-bookvalue	Tržišna cena akcije / KKV	0.90	1.14	1.02
ROE Return on equity	Prinos na kapital	19.47	23.51	20.50
KKV Obračunska vrednost akcije	u dinarima	4,736.18	5,829.65	6,823.87
Tržišna kapitalizacija	u hilj. dinara	1,877,920	2,919,840	3,058,000

Isplaćene dividende

datum sednice Skupštine	za godinu	dinara / akciji	ukupno		nova emisija
			dinara	EUR	
14.04.2004	2003	111.11	22,974,573	328,483	
10.06.2005	2004	240	48,778,320	591,295	0.89
23.06.2006	2005	135	53,813,025	622,188	
22.06.2007	2006	135	53,813,025	660,938	0.10
20.06.2008	2007	135	59,400,000	741,911	
23.06.2009	2008	145	63,800,000	684,874	
18.06.2010	2009	228	100,320,000	967,176	

402,898,943 4,596,865

Vrednost dividende u dinarima je data u bruto iznosu, a nova emisija kao broj novih akcija po jednoj postojećoj.



7 POSLOVNI PLAN ZA 2011. GODINU

Strategijsko opredeljenje naše kompanije je da u narednih 5 do 10 godina napravi sopstveni održivi portfolio koji će joj omogućiti opstanak na domaćem, a istovremeno stvoriti potencijal da se pojavi na evropskom tržištu. Ova strategija podrazumeva sledeće korake:

- izabrati oko 20 sopstvenih proizvoda koji imaju budućnost sa stanovišta kvaliteta aktivne materije, tržišnog potencijala i profitabilnosti,
- obezbediti registracione dosjeee za izabrane proizvode,
- povećati izvore prihoda izvozom na tržište EU.

Ovako formulisana strategija zahteva velika investiciona ulaganja (oko 10 miliona €) u visoko rizičan i dugotrajan projekat formiranja registracionih dosjeee. Izvesno je da će ovo strategijsko opredeljenje usloviti značajne promene kako u našem srednjoročnom, tako i u operativnom poslovanju. Naš proizvodni portfolio će se postepeno sužavati, kako budu isticale pojedine dozvole za promet proizvoda za koje nećemo praviti dosjeee. Trenutno, poslednje dozvole za promet ističu 2020. godine (2 proizvoda).

Proces izbora proizvoda i formiranja dosjeee će biti postepen, iz više razloga:

- Situacija na polju registracije sredstava za zaštitu bilja u EU je dinamična. Ne može se sa sigurnošću predvideti koje će aktivne materije biti slobodne i u kom trenutku, a koje će iz raznih razloga imati dodatni period zaštite podataka. Takođe, zbog promene kriterijuma procene štetnosti, ili zbog sumnje na postojanje neke štetnosti, dešavalo se da neke aktivne materije nenadano ispadnu sa liste dozvoljenih. Zbog toga ćemo proizvode kandidate birati oprezno i postepeno, u skladu sa kretanjima na evropskom tržištu.
- Kompletiranje jednog dosjeee je skup i dugotrajan proces, te bi formiranje većeg broja dosjeee istovremeno moglo da optereti tekuće poslovanje.
- Struktura našeg proizvodnog portfolija nam obezbeđuje solidnu osnovu da u dužem vremenskom periodu održavamo nivo poslovnih prihoda na zadovoljavajućem nivou, čak i da ne pravimo dosjeee. Ako uspemo da održimo sadašnje tržišno učešće po pojedinačnim proizvodima, prihodi od prodaje ne bi trebali da imaju značajnijih promena do 2016. godine, što nam omogućava uslove da u proces formiranja registracionih dosjeee ulazimo oprezno i postepeno.

U skladu sa strategijskim opredeljenjem, definisali smo glavne poslovne pravce u kojima se odvija naše operativno poslovanje:

- 'Evropski pravac' - formiranje registracionih dosjeee po EU kriterijumima.
- 'Domaći pravac' - dalje poboljšanje poslovne efikasnosti u primarnoj oblasti poslovanja.
- Proširenje izvora prihoda, tj. diversifikacija delatnosti.

Planirane aktivnosti za evropski pravac se odnose na započinjanje još dva dosjeee, tako da bi se paralelno radilo na četiri projekta. Sredinom 2011. godine se planira podnošenje prijave za procenu ekvivalentnosti prve aktivne materije, a njeno rešavanje se očekuje do kraja iste godine.

Najznačajnija planirana poslovna aktivnost za domaći pravac se odnosi na planirano povećanje prihoda od prodaje sopstvenih robnih marki od 30%, a to znači povećanje tržišnog učešća u svim važnijim usevima.

Iako smo tokom proteklih nekoliko godina neuspešno postavljali poslovni cilj diversifikacije delatnosti, ovaj cilj se ponovo našao na listi za 2011. godinu jer je identifikovan kao šansa koju bismo morali da iskoristimo u narednom periodu.

Osnovne smernice poslovne politike, koja se do sada pokazala kao vrlo uspešna, se neće menjati ni u sledećoj godini – naš fokus će i dalje biti na odgovornom poslovanju i standardno visokom kvalitetu proizvoda.

**Plan poslovnog rezultata**

Naša poslovna godina traje od septembra prethodne do avgusta sledeće godine. Zbog toga su planovi za kalendarsku godinu uvek imali element nesigurnosti u planiranju za period septembar – decembar sledeće godine, jer on direktno zavisi od realizacije prodaje u sezoni. U ovom planu je period septembar - decembar 2011. planiran pod pretpostavkom da je ostvaren plan prodaje za 2011. godinu, tj. da u septembru 2011. godine nema zaliha gotovih proizvoda koje bi se prenele u sezonu 2012., već se sve mora proizvesti.

Velika je verovatnoća da će plan proizvodnje za period septembar – decembar 2011. godine, a samim tim i plan odgovarajućih troškova, pretrpeti značajne izmene prilikom njegovog konačnog definisanja, u julu 2011. godine.

Pozicija	IZNOS U HILJADAMA DINARA			
	2009	2010	PLAN 2011	plan / 2010
A. PRIHODI I RASHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA				
I. POSLOVNI PRIHODI	2.131.635	2.287.025	2.582.017	113%
1. Prihodi od prodaje robe	115.718	261.017	272.884	105%
2. Prihodi od prodaje proizvoda i usluga	1.781.953	1.885.197	2.260.782	120%
3. Prihodi hladnjače	121.623	89.965	127.433	142%
4. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	139.517	50.489	0	0
5. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	35.623	8.835	85.578	
6. Ostali poslovni prihodi	8.447	9.193	6.496	71%
II. POSLOVNI RASHODI	1.495.326	1.666.279	1.890.328	113%
1. Nabavna vrednost prodane robe	143.495	247.023	238.116	96%
2. Troškovi materijala za izradu	958.949	976.859	1.093.909	112%
3. Troškovi zarada, naknada zar. i ost. lič. rashodi	181.975	208.996	227.896	109%
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	77.381	80.467	83.402	104%
5. Ostali poslovni rashodi	133.526	152.934	247.006	162%
III. POSLOVNA DOBIT	636.309	620.747	691.689	111%
IV. POSLOVNI GUBITAK				
V. FINANSIJSKI PRIHODI	87.020	158.205	91.000	58%
VI. FINANSIJSKI RASHODI	28.450	36.968	40.054	108%
VII. OSTALI PRIHODI	132.845	142.284	106.264	75%
VIII. OSTALI RASHODI	183.393	213.038	215.271	101%
IX. DOBIT IZ REDOVNOG POSLOVANJA	644.331	671.229	633.628	94%
X. GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA				
B. DOBIT PRE OPOREZIVANJA	644.331	671.229	633.628	94%
C. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA				
D. POREZ NA DOBIT	41.358	55.571	63.363	114%
E. NETO DOBIT	602.973	615.658	570.265	93%
F. NETO GUBITAK				

Planirano povećanje prihoda od prodaje u 2011. je za 19%, a struktura je sledeća:

- *Proizvodi na domaćem tržištu.* Planirani prihod je 2,2 milijarde dinara, što je povećanje od 24%. Plan domaće prodaje je optimističan, jer podrazumeva održavanje deviznog nivoa prodajnih cena iz 2010. godine i povećanje tržišnog učešća naših robnih marki u svim važnijim usevima.
- *Proizvodi na inostranom tržištu.* Planirani prihod je 435.000 €, što je pad od 54%.
- *Prihodi hladnjače.* Planirani prihod je 1,15 miliona €, što je povećanje od 40%. Ovaj prihod je planiran na osnovu vrednosti neprodane robe roda 2010. godine i planiranog prihoda od prodaje roda 2011. godine (planirano je da polovina bude prodana do kraja kalendarske godine).
- *Prihodi od prodaje robe.* Planirani prihod je 273 miliona dinara, što je povećanje od 5% u odnosu na 2010. godinu.

Promena vrednosti zaliha je procenjena na osnovu strukture planirane prodaje i proizvodnje u 2011. godini i sigurno će biti podložna izmenama, naročito u poslednjem kvartalu, kada se bude definisao konačan plan proizvodnje za ovaj period.



U poslovnim rashodima najveću promenu vrednosti u odnosu na 2010. godinu imaju troškovi istraživanja, u koje su pored domaćih troškova istraživanja ukalkulisani i troškovi ispitivanja vezanih za registracione dosjee, tako da je povećanje ovih troškova za 60 miliona dinara, odnosno za 313%. Ostali poslovni rashodi su planirani srazmerno obimu proizvodnje i prodaje, kao i očekivanoj inflaciji za 2011. godinu.

Finansijski i neposlovni rezultat se planiraju konzervativno - niži prihodi od kamata, niže pozitivne kursne razlike, manji procenat naplaćenih obezvređenih potraživanja, veće negativne kursne razlike, veće obezvređenje potraživanja od kupaca, porez na dobit u punom iznosu (bez poreskih olakšica).

u hilj. din.

	2009	2010	plan 11	pl 11/10
poslovni prihodi	2,131,635	2,287,025	2,582,017	113%
bruto posl. dobit	1,029,191	1,063,143	1,249,992	118%
margina	48%	46%	48%	104%
poslovna dobit	636,309	620,747	691,689	111%
margina	30%	27%	27%	99%
EBITDA	713,690	701,214	775,091	111%
margina	33%	31%	30%	98%
neto dobit	602,973	615,659	570,265	93%
margina	28%	27%	22%	82%

Planirana bruto poslovna dobit i njena margina su više u odnosu na 2010. godinu, jer je planirano značajno povećanje prihoda od prodaje sopstvenih robnih marki. Međutim, poslovna dobit ne prati isti trend rasta, zbog planiranih viših poslovnih rashoda.

Margina poslovne dobiti i EBITDA margina su na približno istom nivou kao u 2010. godini. Očigledno je da smo postigli nivo operativne efikasnosti koji se u ovakvom načinu poslovanja ne može bitno popraviti u narednom periodu. Štaviše, za očekivati je da će ove margine padati u narednim godinama.

Planirana neto dobit je na nižem nivou od ostvarene u 2010. godini zahvaljujući konzervativnom planiranju finansijskog i neposlovnog rezultata.

Analize mogućih scenarija

Poslovni rizici vezani za prirodu naše delatnosti i za opšte stanje u srpskoj privredi su:

- rizici u proizvodnom procesu - tehnološka bezbednost i pouzdanost, zaštita zdravlja zaposlenih, zaštita životne sredine;
- rizici u primeni naših proizvoda – efikasnost proizvoda, bezbedna primena, zaštita životne sredine, zaštita zdravlja konzumenata poljoprivrednih proizvoda;
- valutni rizik i rizik inflatornih kretanja viših od planiranog;
- rizik nelikvidnosti učesnika na tržištu – pad neto cena proizvoda zbog slabe kupovne moći krajnjih potrošača, viša nenaplaćena potraživanja od planiranih;

Uticaj na finansijski rezultat je razmatran za rizik neostvarenja plana prodaje.

Posebno značajan rizik se odnosi na zakonsku regulativu vezanu za registraciju sredstava za zaštitu bilja, koja je pomenuta u ranijim poglavljima ovog izveštaja. Ni po najpesimističnijim scenarijima, ovaj rizik neće imati uticaja na poslovanje u 2011. godini, tako da nije razmatran za potrebe ovog poslovnog plana.

*Varijanta I – ostvarenje plana prodaje u visini od 90% vrednosti*

Pretpostavka je da je pad prihoda od prodaje nastao kao rezultat pada prosečnih neto prodajnih cena, odnosno da je plan prodaje količinski ostvaren, što je nepovoljnije po konačan poslovni rezultat. Ovakav scenario utiče na pad prihoda od prodaje, ali ne i na promenu zaliha, niti na druge poslovne rashode.

Složeniji scenario za analizu, ali povoljniji po krajnji poslovni rezultat, je onaj u kome bi se pretpostavilo da prodaja nije ostvarena ni u količinskom obimu, a da je zadržana cenovna politika. Tada bi se osim pada prihoda i promena zaliha, u obzir morao uzeti i uticaj ovakvog scenarija na promenu proizvodnje u poslednjem kvartalu 2011. godine. Naime, ako na zalihama ostane veća količina neprodanih proizvoda, sigurno je da će proizvodnja u poslednjem kvartalu biti manjeg inteziteta zbog prenešenih zaliha, pa će samim tim biti niži troškovi materijala i ostali troškovi koji su direktno vezani za intezitet proizvodne aktivnosti. Ovaj scenario nije razmatran.

Grupa račun račun	Pozicija	IZNOS U HILJADAMA DINARA			
		2010	PLAN 2011	PLAN var I	3/2 %
		1	2	3	
	A. PRIHODI I RASHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA				
	I. POSLOVNI PRIHODI	2.287.025	2.582.017	2.360.732	91%
60 i 61	1. Prihodi od prodaje	2.146.214	2.533.666	2.312.381	91%
62	2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	89.965	127.433	127.433	100%
630	3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	50.489	0	0	
631	4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	8.835	85.578	85.578	
64 i 65	5. Ostali poslovni prihodi	9.193	6.496	6.496	100%
	II. POSLOVNI RASHODI	1.666.279	1.890.328	1.890.329	100%
50	1. Nabavna vrednost prodate robe	247.023	238.116	238.116	100%
51	2. Troškovi materijala za izradu	976.859	1.093.909	1.093.909	100%
52	3. Troškovi zarada, naknada i ost.lič.rashodi	208.996	227.896	227.896	100%
54	4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	80.467	83.402	83.402	100%
53 i 55	5. Ostali poslovni rashodi	152.934	247.006	247.006	100%
	III. POSLOVNA DOBIT	620.747	691.689	470.403	68%
	IV. POSLOVNI GUBITAK				
66	V. FINANSIJSKI PRIHODI	158.205	91.000	91.000	100%
56	VI. FINANSIJSKI RASHODI	36.968	40.054	40.054	100%
67 i 68	VII. OSTALI PRIHODI	142.284	106.264	106.264	100%
57 i 58	VIII. OSTALI RASHODI	213.038	215.271	215.271	100%
	IX. DOBIT IZ REDOVNOG POSLOVANJA	671.229	633.628	412.342	65%
	X. GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA				
	B. DOBIT PRE OPOREZIVANJA	671.229	633.628	412.342	65%
	C. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA				
	D. POREZ NA DOBIT	55.571	63.363	41.234	65%
	E. NETO DOBIT	615.658	570.265	371.108	65%
	F. NETO GUBITAK				

Navedenu varijantu poslovnog rezultata treba shvatiti kao grubu ilustraciju uticaja faktora rizika na rezultat poslovanja kompanije. Izvesno je da ćemo, u slučaju ostvarenja nekih od identifikovanih rizika, menjati svoju poslovnu politiku u skladu sa prilikama na tržištu i na taj način nastojati da minimiziramo loše uticaje po svoje poslovanje.