

# PROGRAM POSLOVNE I FINANSIJSKE KONSOLIDACIJE



Pirot, septembar 2013. godine

# SADRŽAJ

---

1. UVOD
2. OPIS DELATNOSTI DRUŠTVA
3. ANALIZA STANJA GRUPE
4. OPIS OKOLNOSTI KOJE SU DOVELE DO FINANSIJSKIH I POSLOVNIH TEŠKOĆA
5. PREDLOZI EKONOMSKOG INSTITUTA
6. DIJAGNOZA STANJA, RANGIRANJE I OCENA MOGUĆNOSTI REŠAVANJA PROBLEMA
7. MERE I AKTIVNOSTI NA IMPLEMENTACIJI PROGRAMA
8. PROJEKCIJE I POSLOVNO-FINANSIJSKI PLAN ZA PERIOD IMPLEMENTACIJE PROGRAMA

# UVOD

- Cilj ovog Programa je, pre svega, prezentovanje i davanje smernica, **određivanje strategije i načina rešavanja problema**, putem uočavanja ključnih problema sa kojima se Društvo trenutno suočava, njihovo rangiranje po težini i hitnosti, te definisanje puteva i prioriteta njihovog rešavanja, u cilju njegovog dugoročnog ozdravljenja.
- Ovaj Program predstavlja **jedan od koraka u procesu restrukturiranja i revitalizacije Društva**, koji će rukovodstvo realizovati u narednom petogodišnjem periodu. Cilj ovog dela projekta je bilo uočavanje ključnih problema sa kojima se Društvo trenutno suočava, njihovo rangiranje po težini i hitnosti, te definisanje puteva i prioriteta njihovog rešavanja. Pored toga, ovaj Program sadrži i iskazane predloge za rešavanje problema Društva koje je potrebno implementirati u dužem periodu vremena, vodeći računa o krajnjem cilju, odnosno o celokupnom, uspešnom i dugoročnom restrukturiranju i revitalizaciji.
- Pored toga, cilj Programa je da **stvari profitabilno i kvalitetno privredno društvo**, koje bi uz pomoć novih investicija, racionalizacije i rešavanja problema dugova moglo da odgovori tržišnim izazovima i parira konkurenciji kako kvalitetom tako i cenom, te da uz interne izmene i poboljšanja ostvari profitabilno poslovanje u dugoročnom periodu, a pre svega da izvrši adekvatnu isplatu poverilaca.
- Ovaj dokument obuhvata nalaze, te zaključke iz operativne, komercijalne, organizacione, upravljačke i finansijske oblasti poslovanja Društva. Takođe, prikazani su i osvrti na tehničko-tehnološko stanje Društva, uticaj najvažnijih pravnih pitanja na trenutno stanje, sa posebnim osvrtom na stanje i vrednost nepokretnosti Društva, iako to nije inicijalno bilo pitanje koje bi se direktno razmatralo, ali je tokom rada zaključeno da ovakva pitanja mogu imati značajan efekat na Program.
- **Program je osnova za restrukturiranje Društva i Tigar Grupe i u tom smislu može u nekim svojim delovima biti promenjen u manjem obimu u zavisnosti od narednih okolnosti.**

# UVOD - CILJEVI

---

**Glavni ciljevi restrukturiranja** takođe uključuju:

- ✓ Proširenje i povećanje prodaje, te proširenje tržišne participacije u svim segmentima,
- ✓ Optimalno korišćenje već postojećih kapaciteta, kao i poboljšanje efikasnosti i produktivnosti,
- ✓ Ekspanzija korišćenja kapaciteta u segmentima gde je to moguće,
- ✓ Postizanje stabilnog rasta konkurentnosti Društva na lokalnom i inostranom tržištu,
- ✓ Poboljšanje kvaliteta rada kapaciteta i gotovih proizvoda kroz rekonstrukciju i modernizaciju već postojećih kapaciteta,
- ✓ Implementaciju razvojnog investicionog plana,
- ✓ Poboljšanje nabavke u svim segmentima na bazi dugoročnosti,
- ✓ Usvajanje motivacione politike za sve zaposlene,
- ✓ Optimizaciju radne snage,
- ✓ Izmenu organizacije i stvaranje funkcionalne i fleksibilne organizacione strukture,
- ✓ Refinansiranje visokog nivoa dugova, na način koji omogućava otplatu u dugoročnom periodu vremena,
- ✓ Sniženje finansijskih rashoda kroz refinansiranje i drugih troškova,
- ✓ Stvaranje profitabilnog i samoodrživog sistema na dugoročnim osnovama.

# OPIS DELATNOSTI - ISTORIJAT

**Tigar a.d. je holding koji se bavi upravljanjem i finansiranjem preduzeća u kontrolnom vlasništvu i trgovinskim delatnostima.** U vlasništvu Društva je 17 zavisnih preduzeća u kontrolnom vlasništvu, čija su delatnost gumarska i hemijska proizvodnja, trgovina u zemlji i inostranstvu i usluge.

**Osnovan je 1935. godine** kao radionica za proizvodnju gumenih proizvoda i svih vrsta gumene obuće. Ključne godine u razvoju su 1959, kada je osnovana fabrika Autoguma, 1966. - godina osnivanja fabrike Tehnička guma, dok su 1974. i 1978. važne zbog uspostavljanja ugovora o licenci, a kasnije i joint – venture sa američkom firmom BF Goodrich. Fabrika unutrašnjih auto-guma u Babušnici osnovana je 1977. godine, a Tigar Americas 1981, fabrika lepila 1988, dok je 1990. osnovan Tigar Europe. Naredne godine Tigar se transformisao u akcionarsko društvo. Uvođenjem standarda ISO 9001, 1995. godine, Tigar je bio među prvim srpskim Društvima koja su potvrdila posvećenost kvalitetu. Obnavljanjem ugovora o licenci i komercijalnoj saradnji, 2000. godine, a zatim i potpisivanjem ugovora o zajedničkom ulaganju Tigra i Michelin grupe, naredne godine, stvoreni su uslovi za potpisivanje ugovora o zajedničkoj firmi Tigar – Michelin – IFC, koja je 2002. godine i formirana. U 2003. godini preduzeće se organizuje na korporativnom principu, kada je uveden i standard ISO 14001. Društvo od 2005. kotira akcije na Beogradskoj berzi, a u periodu 2006 – 2009. postepeno izlazi iz programa guma i uporedo razvija programe u kontrolnom vlasništvu. Tigar 2006. kupuje novu industrijsku lokaciju Tigar III, a 2007. postaje prvo Društvo na Listingu A Beogradske berze. Nova fabrika Tigar Obuća pokrenuta je 2008. god, kada je obavljena i akvizicija zaštitnog programa renomiranog proizvođača Hunter, kupovinom brendova Century, Forester i Firefighter. Fabrika Tigar Tehnička guma na novoj lokaciji pokrenuta je 2009, kada je kupljena i danska firma Bilgutex, dok je 2010. pokrenut pogon za proizvodnju gotovih proizvoda od gumenog reciklata i uveden standard OHSAS 18001.

# OPIS DELATNOSTI – OSNOVNI PODACI

Podatak	Informacija
Pun naziv	AKCIONARSKO DRUŠTVO TIGAR, PIROT
Oblik organizovanja	Akcionarsko društvo
Adresa	Nikole Pašića 213, 18300 Pirot
Matični broj	7187769
PIB - poreski identifikacioni broj	100358298
Datum registracije u APR	13. 07. 2005.
Šifra delatnosti	6420
Osnovna delatnost	Delatnost holding Društvo
Ime i prezime direktora	Nebojša Đenadić
Telefon / Faks	Tel: 010/304-000, Fax: 010/313-141

Osnovna delatnost Društva Tigar a.d. Pirot je delatnost **holding Društvo**, tj. to je pravno lice koje se bavi „držanjem“ sredstava grupe zavisnih privrednih društava (posedujući kontrolni nivo njihovog osnovnog kapitala) i čija pretežna delatnost jeste posedovanje grupe preduzeća. Holding društva koja se razvrstavaju u ovu delatnost ne pružaju ni jednu drugu uslugu društvima čiji kapital poseduju, tj. ne obavljaju tekuće administrativne i menadžerske poslove zavisnih privrednih društava. Društvo obavlja i sledeće delatnosti:

- ✓4642 - Trgovina na veliko odećom i obućom
- ✓4772 - Trgovina na malo obućom i predmetima od kože u specijalizovanim prodavnicama
- ✓3530 - Snabdevanje parom i klimatizacija.

S obzirom na delatnost Društva koje, kao kontrolno, pored upravljanja zavisnim preduzećima na bazi učešća u osnovnom kapitalu, obavlja i druge delatnosti navedene u prethodnom stavu, to kontrolno i njegova zavisna društva formiraju grupu društava.

## Članovi Nadzornog odbora :

Valentina Ivaniš, predsednik

### članovi:

1. Milun Trivunac
2. Igor Markičević
3. Nebojša Petrović
4. Gordana Lazarević

# OPIS DELATNOSTI

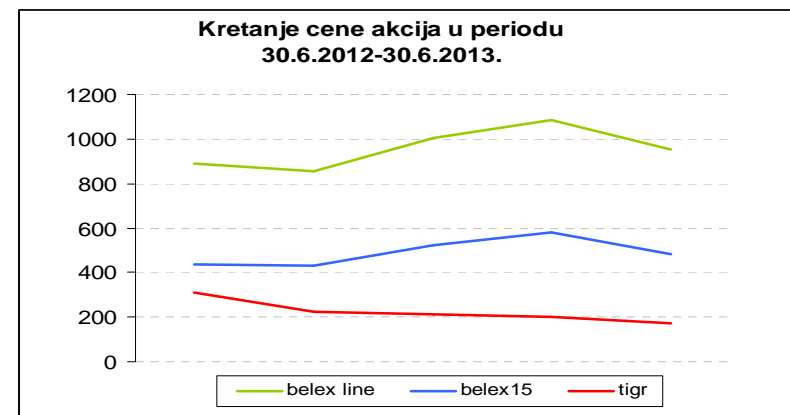
## VLASNIČKA STRUKTURA I TRGOVANJE AKCIJAMA

Prema podacima Centralnog registra HOV ukupan broj izdatih akcija na dan 30.6.2013. godine je bio 1,718, 460 akcija, a broj akcionara je bio 4,488.

Ime / poslovno ime imaoća akcija	Broj akcija	% učešća
AKCIONARSKI FOND AD BEOGRAD	429.429	24,99%
ERSTE BANK AD NOVI SAD - Kastodi račun	161.548	9,40%
PIO FOND RS	149.981	8,73%
UNICREDIT BANK SRBIJA AD– Kastodi račun	135.831	7,90%
ERSTE BANK AD NOVI SAD - Kastodi račun	87.387	5,09%
RAIFFEISEN BANK AD BEOGRAD – Kastodi račun	54.254	3,16%
HERMA INVESTMENTS CO, LTD	20.000	1,16%
UNICREDIT BANK SRBIJA AD-Kastodi račun	18.500	1,08%
KOMP. DUNAV OSIGURANJE A.D.O	17.120	1,00%
JULIUS BAER MULTIPARTNER-BALKA	14.324	0,83%
Ostali	630.086	36,67%
<b>Ukupno</b>	<b>1.718.460</b>	<b>100,00%</b>

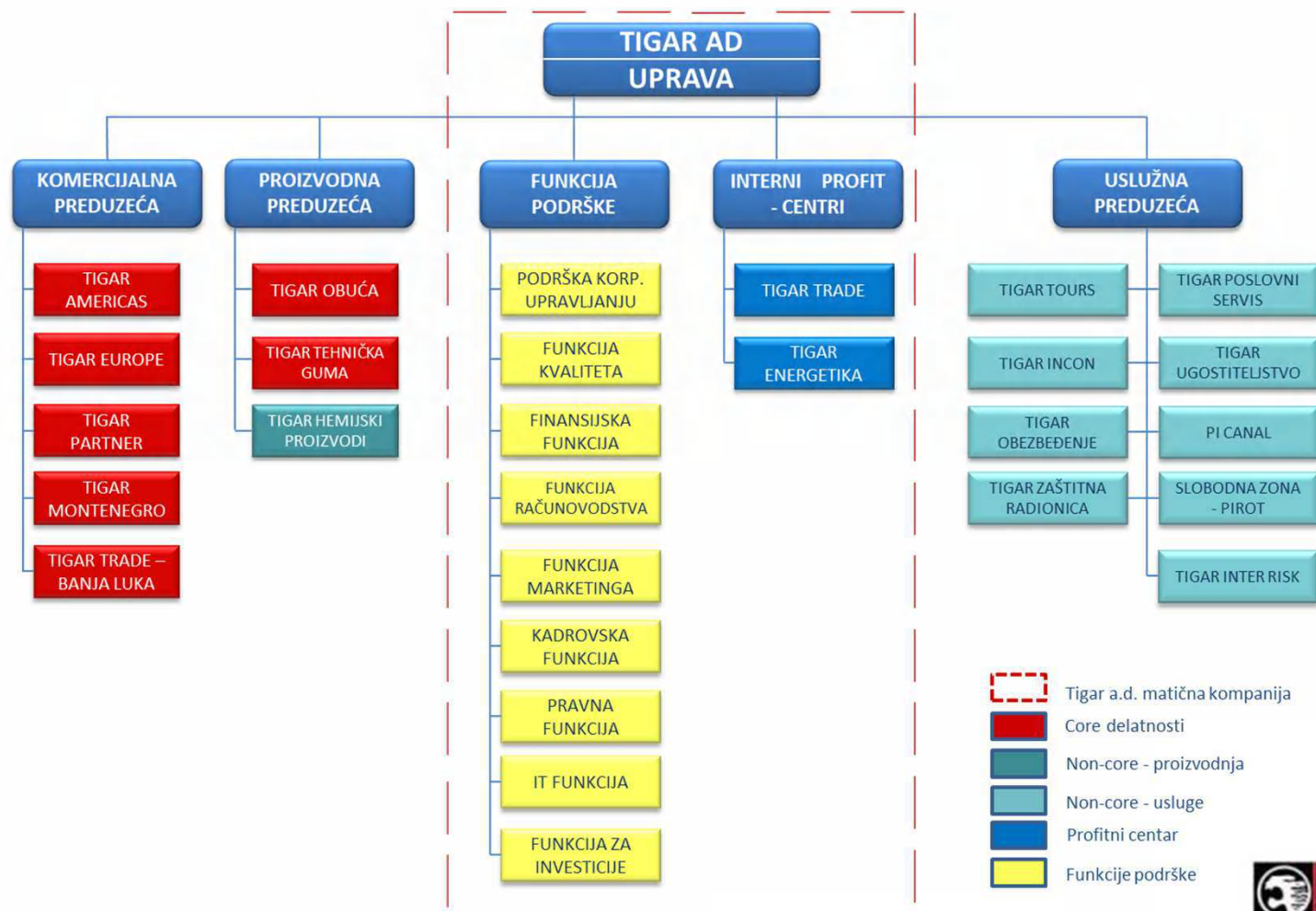
Akcionari	Procenat učešća
Pravna lica	42,69
Fizička lica	28,72
Kastodi računi	28,58

Akcijama Tigra se i u drugom kvartalu trguje na premijum marketu Beogradske berze, a deo su indeksne korpe oba indeksa srpskog tržišta kapitala, Belex Line - opšti indeks i indeksa najlikvidnijih hartija - Belex 15. Cena je u ovom periodu u skladu sa opštim trendovima na srpskom tržištu kapitala, a kreće se oko prosečne vrednosti od 175 dinara. To je i dalje značajno ispod knjigovodstvene vrednosti akcije, ali i na izuzetno niskom obimu prometa od svega 7,629 akcija tokom posmatranog tromesečja, ili samo 0,44, odsto ukupno izdatog broja akcija.



# ANALIZA STANJA – ORGANIZACIJA GRUPE

Poslovni sistem Tigar funkcioniše kao mešoviti holding koji čini matično Društvo Tigar a.d. i 17 zavisnih društava, od čega je 12 društava u 100% vlasništvu matičnog Društva, dok su preostala u njegovom većinskom vlasništvu. Društvo je vlasnik 100% udela u svim zavisnim društvima u zemlji, izuzev Slobodne zone Piroat, gde je vlasnik 75,06% akcija, odnosno Pi kanala sa 75% udela. U društvima u inostranstvu, u Tigar Europe je vlasnik 50% kapitala, dok je u ostalim društvima vlasnik 70% kapitala, odnosno 80% u Tigar Montenegro.





# ANALIZA STANJA – ORGANIZACIJA GRUPE

Postojeća makroorganizaciona struktura Grupe je u skladu sa ranijom strategijom Tigra a.d. Ona je **diversifikovana, u skladu sa diversifikacijom portfolija delatnosti i aktivnosti**. Različita zavisna preduzeća su grupisana u divizije, prema osnovnom tipu delatnosti kojom se bave, dok je matično Društvo funkcionalno organizovano, a u skladu sa poslovima i aktivnostima koje obavlja.

- Matično Društvo Tigar a.d.
  - Interni profitni centri (Trgovina i Energetika)
    - Funkcije podrške i osnovne funkcije (holding poslovi)
- Proizvodna preduzeća
- Komercijalna preduzeća
- Uslužna preduzeća

Osnove intenzivne povezanosti i izražene kohezije Grupe su:

- Grupa je **horizontalno diversifikovan sistem** u domenu osnovne („core“) poslovne aktivnosti i delatnosti.
- Ova činjenica omogućava **korišćenje ekonomije obima** u nabavci, sniženje troškova i podizanje efikasnosti poslovanja u domenu core aktivnosti korporacije.
- Dominantni deo materijalnih i gotovinskih tokova korporacije „prolazi“ kroz matično Društvo i raspoređuje se u ostale delove sistema, na internom tržištu.
- Na nivou matičnog Društva obavljaju se funkcije podrške za sve članice sistema.

Zavisna društva su načelno podeljena u više kategorija i to:

**Proizvodna** (osnovne delatnosti, odnosno tzv. core delatnosti):

- Tigar Obuća
- Tigar Tehnička guma
- Tigar Hemijski proizvodi

**Uslužna** (pomoćne delatnosti, odnosno non-core delatnosti, mada nemaju sva delokrug u oblasti usluga):

- Tigar Ugostiteljstvo
- Tigar Obezbeđenje
- Tigar Poslovni servis
- Tigar Incon
- Tigar Tours
- Tigar Inter risk
- Tigar Zaštitna radionica
- Slobodna zona Pirot
- Pi kanal

**Trgovinsko – komercijalna** (sva su u inostranstvu):

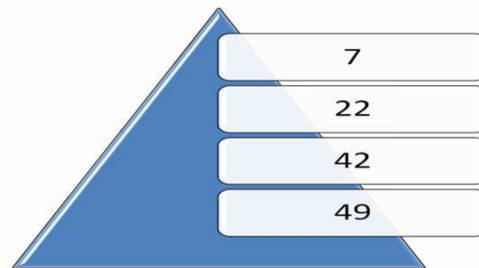
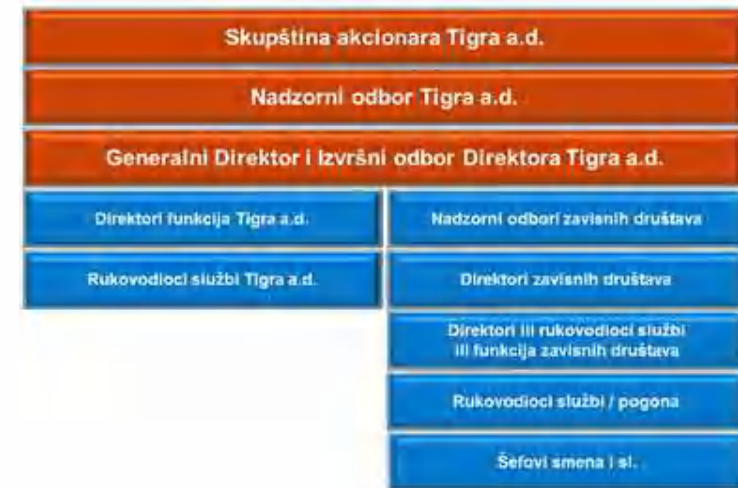
- Tigar Americas
- Tigar Europe
- Tigar Montenegro
- Tigar Partner
- Tigar Trade

**Profitni centri** u okviru Tigra a.d. su:

- Energetika
- Tigar Trade (koji je ranije egzistirao kao posebno pravno lice)

# ANALIZA STANJA – MENADŽMENT

Polazeći od visoke **diversifikacije sistema, upravljačka struktura je izuzetno komplikovana i višeslojna**, a u suštini se često proteže na 8 nivoa odlučivanja i upravljanja. Takođe, to podrazumeva izuzetno visok nivo i broj rukovodilaca na nivou Grupe. Sledeći grafikon i tabela pokazuju broj rukovodilaca samo u 4 nivoa odlučivanja, od Generalnog direktora naniže po funkcijama, odnosno zavisnim društvima, izuzev Slobodne zone i Pi kanala.

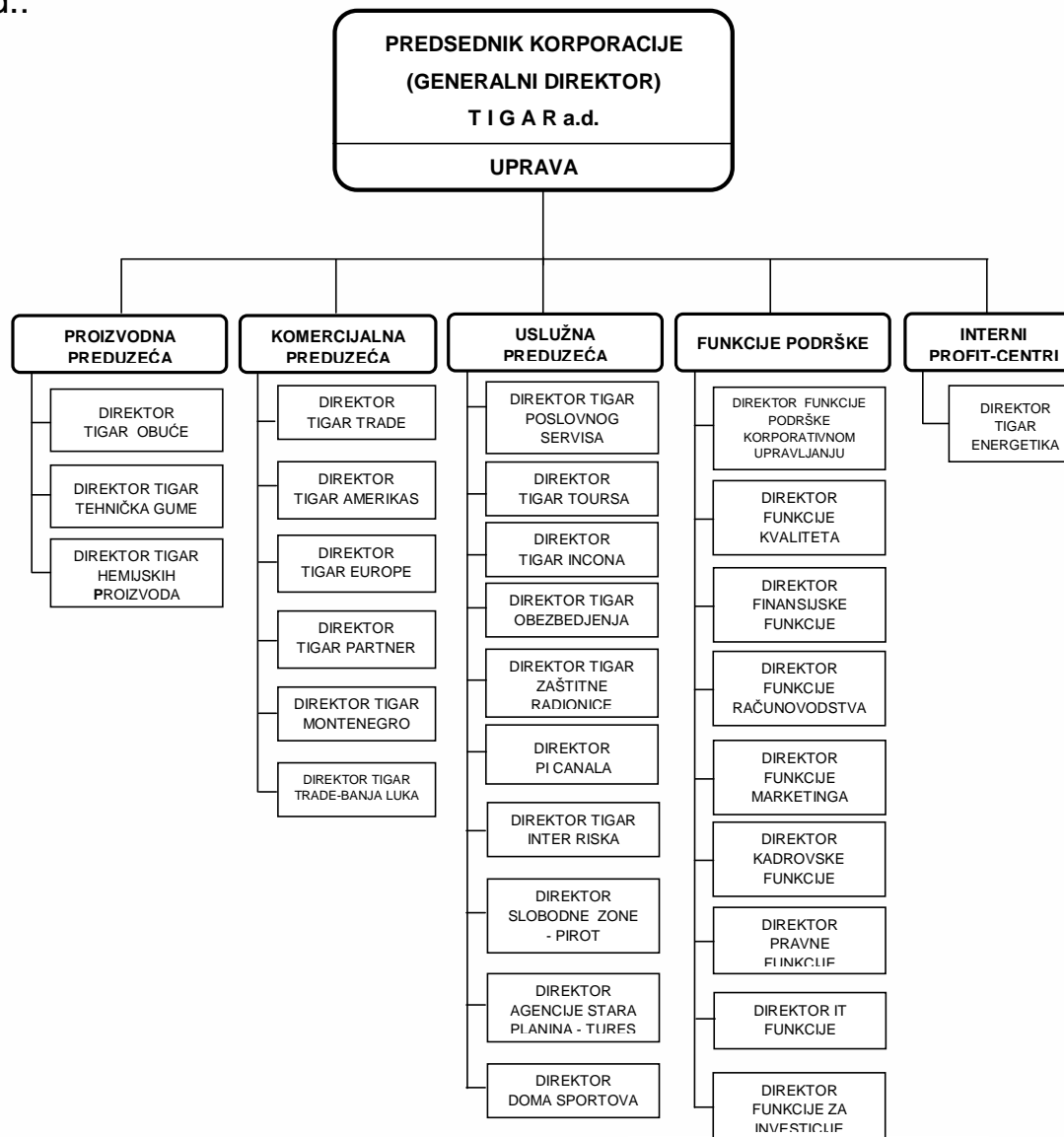


**Mincbergove grupe** su široko poznate u teoriji i često korišćene u praksi, tako da se i u literaturi i u izveštajima o istraživanjima mogu naći podaci o strukturi izvršilaca svrstanih u Mincbergove grupe. Isto tako, više izvora i izveštaja empirijskih istraživanja daje preporuku veličine pojedinih grupa, naravno uvek u funkciji veličine preduzeća i njegove dominantne delatnosti. Četiri Mincbergove grupe: rukovodioci svih nivoa, administracija, zaposleni na poslovima osnovnih delatnosti i tehničko-tehnološka podrška.

	Rukovodioci svih nivoa	Administracija	Zaposleni na poslovima osnovnih delatnosti	Tehničko-tehnološka podrška	UKUPNO
Preporučene vrednosti	8%	9%	68%	15%	100%
Preporučeni broj zaposlenih po grupama	111	125	944	208	1.388
Trenutni broj zaposlenih po grupama	162	167	900	159	1.388

# ANALIZA STANJA – MENADŽMENT

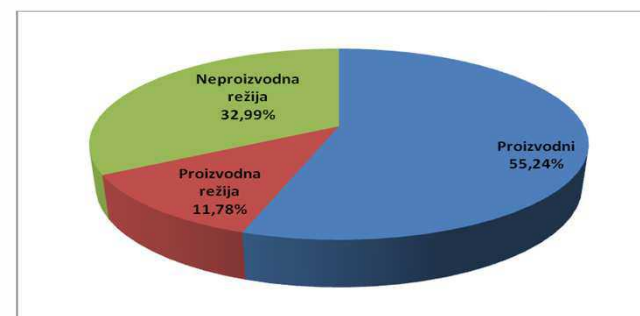
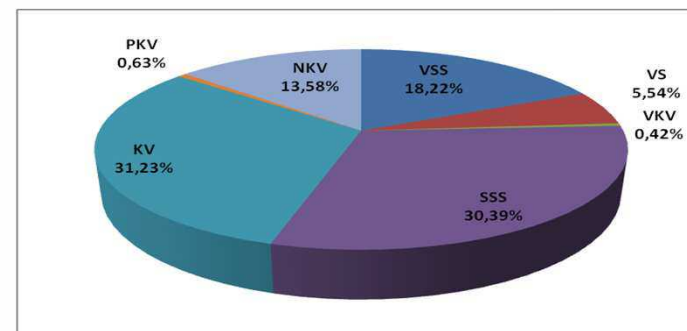
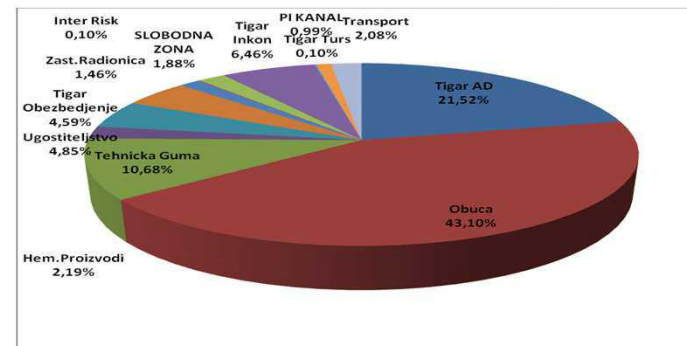
Struktura upravljanja je centralizovana, što najbolje pokazuje sledeći grafikon iz organizacione postavke Tigra a.d.:



# ANALIZA STANJA – ZAPOSLENI

Na dan 30. 6. 2013. godine **Grupa ima 1. 919 zaposlenih**, bez zavisnih društava u inostranstvu, od kojih su 1.472 zaposlena na neodređeno vreme, 443 zaposlena na određeno vreme i 4 angažovana preko agencija.

Društvo	Neodređeno	Određeno	Agencija/ Omladinska	Ukupno	Učešće
Tigar AD	380	32	1	413	21,52%
Obuća	491	333	3	827	43,10%
Tehnička guma	174	31	0	205	10,68%
Hem.proizvodi	42	0	0	42	2,19%
Ugostiteljstvo	90	3	0	93	4,85%
Tigar Obezbeđenje	76	12	0	88	4,59%
Zašt.radionica	28	0	0	28	1,46%
Inter risk	2	0	0	2	0,10%
Slobodna zona	32	4	0	36	1,88%
Tigar Incon	106	18	0	124	6,46%
Tigar Tours	2	0	0	2	0,10%
PI kanal	15	4	0	19	0,99%
Transport	34	6	0	40	2,08%
<b>Ukupno</b>	<b>1472</b>	<b>443</b>	<b>4</b>	<b>1919</b>	<b>100,00%</b>
<b>Učešće</b>	<b>76,71%</b>	<b>23,08%</b>	<b>0,21%</b>		

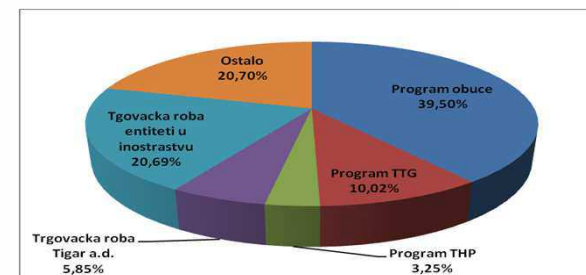
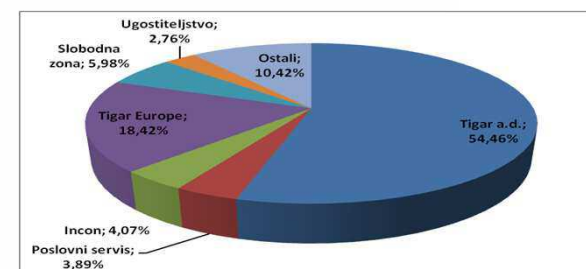


U proizvodnim društvima je zaposleno 56% svih zaposlenih, dok je u uslužnim 22%, a na Tigar a.d. otpada 22%. U pogledu kvalifikacione strukture Društvo ima 18% zaposlenih sa visokom stručnom spremom, 6% sa višom i 30% sa srednjom stručnom spremom. Od ukupnog broja zaposlenih, 38% čine žene. Prosečna starost zaposlenih je 43 godine. Ukupan broj proizvodnih radnika je 1.060, što predstavlja 55% ukupnog broja zaposlenih u Tigar Grupi.

# ANALIZA STANJA - PRIHODI

**Prihodi od prodaje Grupe se generišu na više nivoa** i uz veoma komplikovan sistem. Prodaja proizvodnih entiteta se odvija preko Tigra a.d. za najveći deo prihoda, tako što oni praktično svu proizvodnju prodaju Tigru a.d, koji je potom plasira na inostrana i domaća tržišta. Uslužni entiteti svoje eksterne prihode direktno prodaju i naplaćuju. Trgovinska preduzeća u inostranstvu deo prodajnog asortimana obezbeđuju preko Tigra a.d. za proizvode iz proizvodnih programa osnovnih delatnosti, a drugi deo trgovačke robe nabavljaju direktno od dobavljača, bez posredovanja Tigra a.d. Praktično postoje tri koncepta prodaje, koji relativno autonomno funkcionišu.

U hiljadama RSD	2010.	2011.	2012.	6 mes. 2013.
Tigar a.d.	2.220.899	2.231.074	2.329.813	767.060
Tigar Obuća	1.362	628	535	5.126
Tigar Tehnička guma	35.969	38.255	21.576	9.095
Tigar Hemijski proizvodi	183.856	103.848	27.591	15.419
Tigar Incon	127.430	235.080	125.733	75.760
Tigar Zaštitna radionica	42.734	28.718	14.962	9.725
Tigar Poslovni servis	265.607	123.378	101.434	48.407
Tigar Ugostiteljstvo	0	168.539	153.137	61.077
Tigar Obezbeđenje	39.997	54.994	58.051	29.032
Tigar Tours	3.341	2.367	3.827	1.558
Tigar Osiguranje	3.201	3.311	2.999	1.545
Slobodna zona	199.850	264.940	239.961	124.601
Tigar Europe	881.510	852.246	649.601	169.412
Tigar Americas	29.854	10.050	5.105	0
Tigra Trade	125.311	65.206	49.649	10.852
Tigra Montenegro	79.562	67.886	72.603	17.583
Tigar Partner	47.707	46.404	55.276	17.235
<b>TOTAL</b>	<b>4.288.191</b>	<b>4.296.923</b>	<b>3.911.854</b>	<b>1.363.488</b>



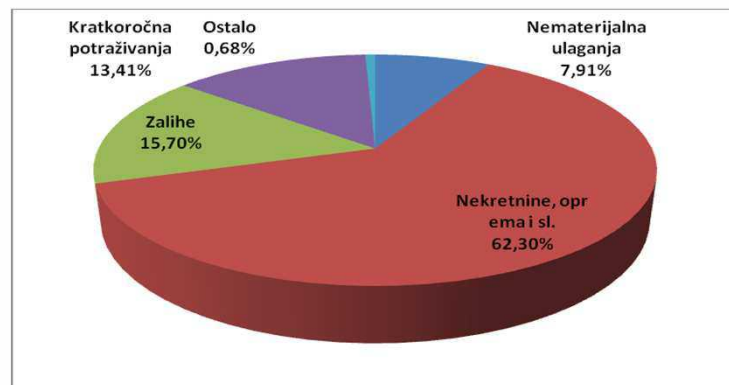
Izvoz je dominirao sa 53% ukupne prodaje, dok 47% predstavlja plasman na domaćem tržištu. U ukupnim prihodima programi osnovnih delatnosti učestvuju sa 53%, prodaja trgovačke robe je zastupljena sa 26%, dok ostali prihodi učestvuju sa 21% u ukupnim eksternim prihodima.

[1] Prilikom konsolidacije Društvo je konsolidovalo 50% prodaje Tigar Europe, polazeći od učešća u vlasništvu, tako da je stvarni prihod ove kompanije 13 duplo viši od navedenog.

# ANALIZA STANJA - IMOVINA

Prema procenama vrednosti i knjigovodstvenim vrednostima, tamo gde nisu rađene procene, ukupna vrednost nepokretnosti i zemljišta Grupe je 4,3 milijarde dinara. Najveći deo imovine se odnosi na nekretnine, zemljište i opremu, potom na zalihe (prema korigovanim procenjenim vrednostima), te kratkoročna potraživanja.

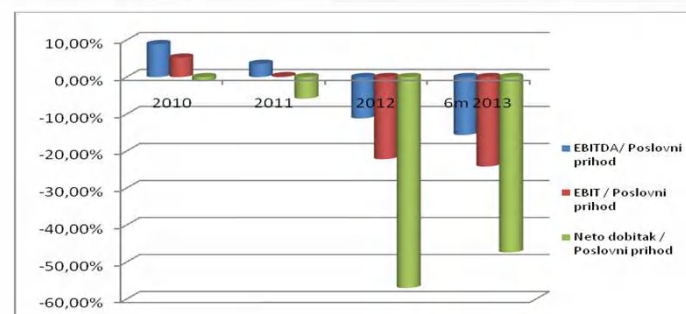
Vrsta imovine	Iznos u hiljadama RSD	Učešće
Nematerijalna ulaganja	650.995	7,91%
Nekretnine, oprema i sl.	5.127.579	62,30%
Zalihe	1.292.043	15,70%
Kratkoročna potraživanja	1.103.931	13,41%
Ostalo	55.812	0,68%
<b>Ukupno</b>	<b>8.230.360</b>	<b>100,00%</b>



# ANALIZA STANJA – FINANSIJSKA SITUACIJA

Konsolidovani bilans uspeha u dinarima za protekle tri godine, odnosno period 2010 – 2012. godina i prvu polovinu 2013. dat je u sledećoj tabeli:

U hiljadama RSD	2010.	2011.	2012.	6 mes. 2013.
<b>A. PRIHODI I RASHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA</b>				
<b>I Poslovni prihodi (1+2+3+4+5)</b>	<b>5.160.882</b>	<b>5.298.485</b>	<b>3.991.439</b>	<b>1.322.224</b>
1. Prihodi od prodaje	4.288.191	4.296.923	3.911.854	1.363.566
2. Prihodi od aktiviranja učinka I robe	743.239	710.666	237.940	12.478
3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	89.828	264.350	0	758
4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	0	0	181.271	62.916
5. Ostali poslovni prihodi	39.624	26.546	22.916	8.338
<b>II Poslovni rashodi (1+2+3+4+5)</b>	<b>4.889.597</b>	<b>5.285.551</b>	<b>4.876.813</b>	<b>1.641.682</b>
1. Nabavna vrednost prodane robe	902.193	836.916	834.745	132.056
2. Troškovi materijala	1.563.187	1.862.687	1.406.631	584.189
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	1.611.720	1.770.138	1.664.505	573.602
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	187.982	177.188	439.707	112.462
5. Ostali poslovni rashodi	624.515	638.622	531.226	239.372
<b>III Poslovni dobitak (I-II)</b>	<b>271.285</b>	<b>12.934</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV Poslovni gubitak (II-I)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>885.374</b>	<b>319.458</b>
V Finansijski prihodi	72.209	108.672	68.893	10.131
VI Finansijski rashodi	391.035	537.175	947.186	321.013
VII Ostali prihodi	74.505	237.660	98.275	7.837
VIII Ostali rashodi	46.648	57.822	568.748	2.723
<b>IX Dobitak iz redovnog poslovanja pre oporezivanja</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>X Gubitak iz redovnog poslovanja pre oporezivanja</b>	<b>19.684</b>	<b>235.731</b>	<b>2.234.140</b>	<b>625.226</b>
XI Neto dobitak poslovanja koje se obustavlja				
XII Neto gubitak poslovanja koje se obustavlja				
<b>B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>V. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA</b>	<b>19.684</b>	<b>235.731</b>	<b>2.234.140</b>	<b>625.226</b>
<b>C. POREZ NA DOBITAK</b>				
1. Poreski rashod perioda	31.088	65.456	42.009	1.555
2. Odloženi poreski rashod perioda	6.349	7.946	12.281	0
3. Odloženi poreski prihod perioda	0	0	13.106	0
D. Isplaćena lična primanja poslodavcu	0	0	0	0
<b>E. NETO DOBITAK (GUBITAK)</b>	<b>-57.121</b>	<b>-309.133</b>	<b>-2.275.324</b>	<b>-626.781</b>

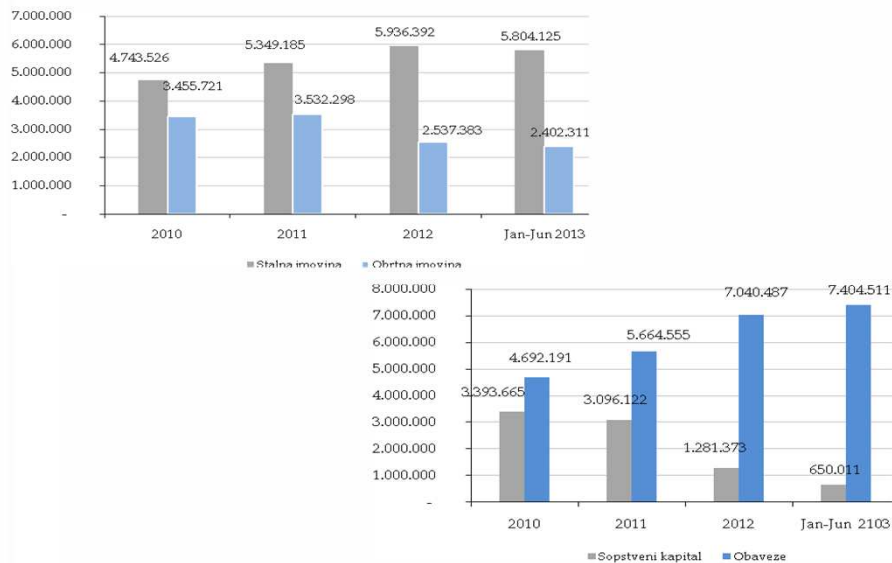


Evidentan je pad prihoda u 2012. godini za oko 25%, što je posledica prestanka rada fabrika u zadnjem kvartalu te godine. Pored toga, evidentan je veoma nizak nivo poslovnog dobitka u prve dve posmatrane godine, koji prelazi u gubitak u 2012. i prvoj polovini 2013. godine, sa tendencijom oporavka, a neto dobitak na konsolidovanom nivou beleži takođe konstantan negativan rezultat. Ukupan negativan poslovni rezultat Grupe za posmatrani period iznosi 920 miliona dinara na neto gubitak od 3,3 milijarde dinara. Učešće zarada i finansijskih rashoda u ukupnim prihodima je izuzetno visoko i sa stalnom tendencijom rasta, tako da u 2012. godini uveliko prelazi nivo bruto marže. To znači da Grupa nije bila u mogućnosti da iz ostvarene razlike u ceni pokriva zarade i kamate. U 2012. godini troškovi zarada (bruto zarade, troškovi prevoza na rad, naknade po osnovu ugovora), u iznosu od 1,624,378 hiljada dinara, učestvuju sa 42 % u prihodima od prodaje. Finansijski rashodi od 947.186 hiljada dinara, učestvuju sa 24 % u prihodima od prodaje, koji iznose 3,911,854 hiljade dinara na konsolidovanom nivou.

U hiljadama RSD	2010.	2011.	2012.	6 mes. 2013.
<b>Bruto marža</b>	<b>2.695.502,00</b>	<b>2.598.882,00</b>	<b>1.750.063,17</b>	<b>605.978,39</b>
Bruto marža / Poslovni prihod	52,23%	49,05%	43,85%	45,83%
Učešće zarada u ukupnim prihodima	31,23%	33,41%	41,70%	43,38%
Finansijski rashodi / Poslovni prihodi	7,58%	10,14%	23,73%	24,28%

# ANALIZA STANJA – FINANSIJSKA SITUACIJA

Prezentovani konsolidovani bilansi stanja za protekle tri godine su dati u sledećoj tabeli, u dinarima:



U strukturi obaveza dominiraju obaveze prema bankama i drugim finansijskim poveriocima, koje u ukupnim obavezama učestvuju sa 64%, a značajne su i obaveze iz poslovanja sa 14% i ostale kratkoročne obaveze sa 13%. Primetan je izuzetno visok nivo zaliha, posebno u odnosu na prihode od prodaje proizvoda osnovne delatnosti. Stanje korigovanih i procenjenih zaliha je 11,3 miliona evra na dan 30.6.2013. godine. Neto obrtni kapital pokazuje izuzetno visok nivo pada od 2010. godine, kada je poslednji put bio pozitivan do 2012. godine, kada beleži negativan rezultat za skoro 3 milijarde dinara.

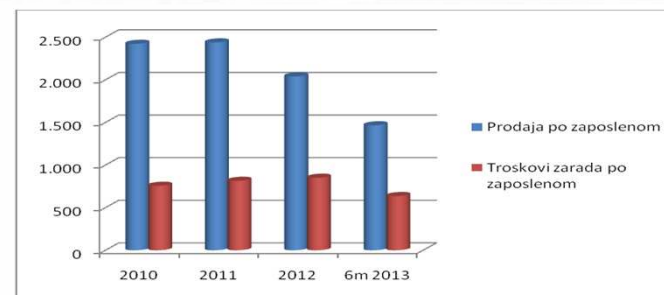
Likvidnost u istom periodu beleži konstantan pad sa 1,2 na 0,41 posmatrano kroz opšti racio likvidnosti, dok zaduženost raste. Broj dana plaćanja obaveza raste sa 25 u 2010. godini, na čak 205 dana u 2012. godini.

U hiljadama RSD	2010.	2011.	2012.	30.6.2013.
<b>A. STALNA IMOVINA</b>	<b>4.743.526</b>	<b>5.349.185</b>	<b>5.936.392</b>	<b>5.804.125</b>
I Neuplaćeni upisani kapital	0	0	0	0
II Goodwill	0	0	0	0
III Nematerijalna ulaganja	398.125	547.151	686.978	650.995
IV Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva (1+2+3)	4.288.114	4.748.495	5.198.842	5.127.579
1. Nekretnine, postrojenja i oprema	4.288.114	4.521.484	4.383.580	4.312.317
2. Investicione nekretnine	0	227.011	815.262	815.262
3. Biološka sredstva	0	0	0	0
V Dugoročni finansijski plasmani (1+2)	57.287	53.539	50.572	25.551
1. Učešće u kapitalu	11.819	11.819	11.827	11.827
2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	45.468	41.720	38.745	13.724
<b>B. OBRтна IMOVINA</b>	<b>3.455.721</b>	<b>3.532.298</b>	<b>2.537.383</b>	<b>2.402.311</b>
I Zalihe	1.823.646	2.073.287	1.282.573	1.292.043
II Stalna sredstva namenjena prodaji i sredstva poslovanja koje se obustavlja	20.039	6.846	6.337	6.337
III Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina (1+2+3+4+5)	1.612.036	1.452.165	1.248.473	1.103.931
1. Potraživanja	903.162	892.958	732.244	600.779
2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	7.097	2.171	4.552	3.983
3. Kratkoročni finansijski plasmani	4.986	4.765	5.223	515
4. Gotovina i gotovinski ekvivalenti	369.524	251.093	198.767	201.339
5. Porez na dodatu vrednost i AVR	327.267	301.178	307.687	297.315
IV Odložena poreska sredstva	21.305	22.160	23.924	23.924
<b>C. POSLOVNA IMOVINA (A+B)</b>	<b>8.220.552</b>	<b>8.903.643</b>	<b>8.497.699</b>	<b>8.230.360</b>
<b>D. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>E. UKUPNA AKTIVA (V+G)</b>	<b>8.220.552</b>	<b>8.903.643</b>	<b>8.497.699</b>	<b>8.230.360</b>
<b>F. VANBILANSNA AKTIVA</b>				
<b>A. SOPSTVENI KAPITAL</b>	<b>3.393.665</b>	<b>3.096.122</b>	<b>1.281.373</b>	<b>650.011</b>
I Osnovni kapital	2.144.189	2.179.038	2.200.119	2.200.517
II Neuplaćeni upisani kapital				
III Rezerve	941	5.418	5.453	5.455
IV Revalorizacione rezerve	1.051.401	1.079.077	1.569.704	1.566.303
V. Nerealizovani dobitci po osnovu hartija od vrednosti				
VI. Nerealizovani gubici po osnovu hartija od vrednosti				
VII. Neraspoređeni dobitak	197.134	0	0	0
VIII. Gubitak	0	167.411	2.493.903	3.122.264
IX. Otkupljene sopstvene akcije	0	0	0	0
<b>B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE</b>	<b>4.692.191</b>	<b>5.664.555</b>	<b>7.040.487</b>	<b>7.404.511</b>
I Dugoročna rezervisanja	83.087	84.127	293.185	288.587
II Dugoročne obaveze (1+2)	1.729.282	1.270.109	1.254.999	1.255.063
1. Dugoročni krediti	1.512.668	1.032.473	1.254.581	1.254.654
2. Ostale dugoročne obaveze	216.614	237.636	418	409
III <b>Kratkoročne obaveze (1+2+3+4+5+6)</b>	<b>2.879.822</b>	<b>4.310.319</b>	<b>5.492.303</b>	<b>5.860.861</b>
1. Kratkoročne finansijske obaveze	1.716.210	2.684.202	3.272.753	3.600.665
2. Obaveze po osnovu sredstava namenjenih prodaji i sredstva poslovanja koje se obustavlja	0	0	0	0
3. Obaveze iz poslovanja	851.145	1.164.507	1.063.560	1.090.326
4. Ostale kratkoročne obaveze	183.926	296.432	905.067	1.006.354
5. Obaveze po osnovu PDV i ostalih javnih rashoda i PVR	110.455	114.852	196.217	135.507
6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	18.086	50.326	54.706	28.009
IV Odložene poreske obaveze	134.696	142.966	175.839	175.838
<b>C. UKUPNA PASIVA</b>	<b>8.220.552</b>	<b>8.903.643</b>	<b>8.497.699</b>	<b>8.230.360</b>



# ANALIZA STANJA - PRODUKTIVNOST

Prodaja po zaposlenom Grupe, na konsolidovanom nivou, beleži pad od 2011. godine, kada je zabeležena vrednost od 2,4 miliona dinara po zaposlenom. Zbog zastoja u proizvodnji u prvom kvartalu 2013. godine u tom periodu je veoma nizak nivo produktivnosti. S druge strane, prosečni troškovi zarada po zaposlenom stalno rastu, izuzev prve polovine ove godine kada značajno padaju. Pokrivenost zarada prodajom konstantno opada i nalazi se na veoma niskom nivou od 2,31.



U hiljadama RSD	2010.	2011.	2012.	6 mes. 2013.
Prosečan broj radnika po godinama	2.131	2.173	1.957	1.804
Prodaja	5.160.882	5.298.485	3.991.439	1.322.224
Prodaja po zaposlenom	2.422	2.438	2.040	1.466
Troškovi zarada po zaposlenom	756	815	851	636
<b>Pokrivenost troškova zarada prodajom</b>	<b>3,20</b>	<b>2,99</b>	<b>2,40</b>	<b>2,31</b>

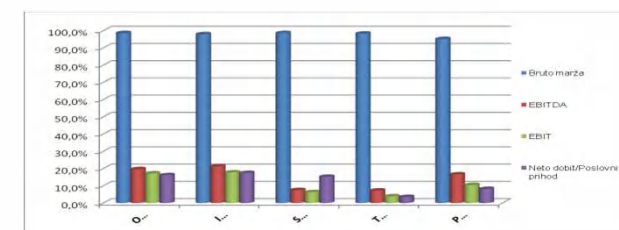
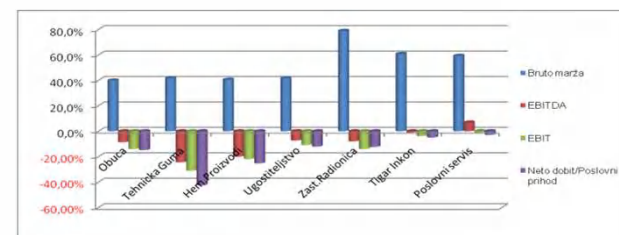
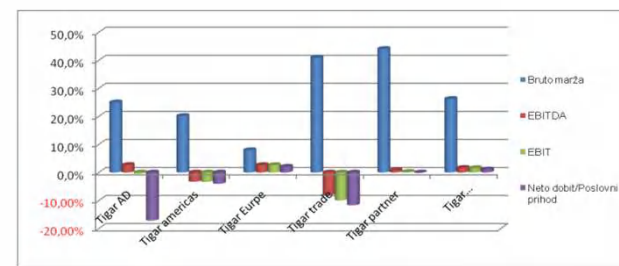
Posmatrajući po društvima iz sastava Grupe, produktivnost je najviša u Tigru a.d. zbog načina realizacije, koja se odvija preko ovog entiteta za sve proizvodne programe, a od zavisnih društava najvišu produktivnost ima Slobodna zona sa 7,4 miliona dinara prihoda po zaposlenom i Poslovni servis sa 2,5 miliona u prvoj polovini ove godine.

U hiljadama RSD	2010.	2011.	2012.	6 mes. 2013.
Tigar a.d.	7.473	8.106	7.853	6.362
Tigar Obuća	1.518	1.691	1.662	1.439
Tigar Tehnička guma	2.018	1.526	1.589	1.566
Tigar Hemijski proizvodi	2.246	2.700	3.204	1.977
Tigar Incon	1.623	1.763	1.252	1.369
Tigar Zaštitna radionica	1.194	878	532	741
Tigar Poslovni servis	1.810	3.165	2.500	2.521
Tigar Ugostiteljstvo		1.924	1.618	1.415
Tigar Obezbeđenje	867	1.068	1.172	1.130
Tigar Tours	1.397	1.355	1.448	1.329
Tigar Osiguranje	1.203	2.113	1.823	1.894
Slobodna zona	6.352	7.761	6.905	7.346

# ANALIZA STANJA - PROFITABILNOST

Polazeći od pojedinačnih bilansa uspeha koji su prezentovani za pojedina društva iz sastava Grupe (bez korekcija po konsolidaciji), može se zaključiti da dolazi do značajnih odstupanja u profitabilnosti i poslovnim rezultatima po pojedinim društvima. Konstantno pozitivno poslovanje imaju Tigar Obezbeđenje, Slobodna zona, Tigar Tours, Tigar Inter risk. Pored njih, relativno pozitivno poslovanje imaju Tigar Montenegro, Tigar Partner, Tigar Europe, koji imaju samo negativan rezultat u prvoj polovini ove godine, pre svega iz razloga nedostatka robe u prvom kvartalu. Pored njih, relativan profit u nekim od segmenata ima i Tigar Poslovni servis, dok ostala društva imaju negativne rezultate za sve periode, ili gotovo sve periode.

U hiljadama RSD	2010.	2011.	2012.	6 mes. 2013.
Tigar AD	138.167,00	10.967,00	-227.584,00	26.855,00
Obuća	-44.087,00	-120.788,00	-353.255,00	-226.666,00
Tehnička guma	-35.422,00	-101.015,00	-216.261,00	-106.860,70
Hem.proizvodi	-57.309,00	349,00	-40.052,00	-11.940,00
Ugostiteljstvo		-8.493,00	-25.311,00	-12.221,00
Tigar Obezbeđenje	4.043,00	15.696,00	21.876,00	15.163,00
Zašt.radionica	4.436,00	-3.151,00	-11.734,00	-5.167,00
Inter Risk	272,00	865,00	470,00	891,00
Slobodna zona	19.609,00	19.701,00	8.805,00	7.228,00
Tigar Incon	10.322,00	1.165,00	-36.728,00	-3.187,00
Tigar Tours	<b>346,00</b>	<b>303,00</b>	<b>43,00</b>	<b>80,00</b>
PI Kanal	188,00	33,00	4.877,00	1.026,00
Poslovni servis	-9.897,00	2.298,00	-2.939,00	3.606,00
Tigar Americas	1.092,90	224,58	-8.479,92	n/a
Tigar Europe	20.693,60	35.270,09	13.466,18	-1.817,79
Tigra Trade	-1.027,58	-10.956,45	-9.607,58	-3.508,50
Tigar Partner	586,77	356,76	220,06	-794,21
Tigra Montenegro	2.477,88	1.616,64	771,25	-1.119,10
<b>GRUPA</b>	<b>271.285,00</b>	<b>12.934,00</b>	<b>-885.374,04</b>	<b>-319.458,15</b>



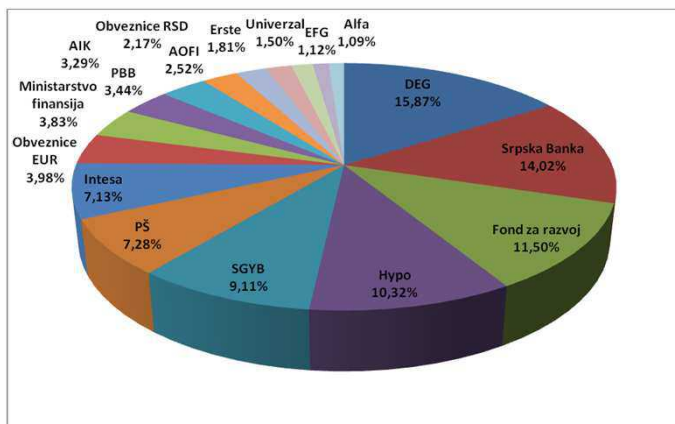
# ANALIZA STANJA – KREDITNO ZADUŽENJE

Prema dobijenim podacima na dan 31.7.2013. godine ukupni dugovi **prema bankama i drugim finansijskim organizacijama su 38,8 miliona evra**, od čega se na glavnici odnosi 36,5 miliona evra, dok su dospele, a neplaćene kamate 2,4 miliona evra. Prosečno učešće kamate u ukupnom dugovanju je 5%. Pored toga treba naglasiti da postoje i obaveze koje se odnose na kredit uzet od Fonda za razvoj od 300 miliona dinara, u dve tranše od 171 i 129 miliona dinara, drugi kredit FzR u iznosu od 300 miliona dinara i pozajmica MF u iznosu od 200 miliona dinara, tako da je **ukupno zaduženje 45,8 miliona evra**. Dugovanja po zaduženjima **u dinarima iznose 17,2 miliona evra za glavnici i 1,7 miliona evra za kamate**, što čini ukupno 18,9 miliona evra dugova, te tako ona čine 41% ukupnih obaveza prema bankama. Prosečna kamatna stopa na dinarske kredite iznosi 12,89%, što je za više od 1,5% više od eskontne stope NBS. Međutim, ukoliko se izuzmu jako povoljne pozajmice i krediti dobijeni u poslednje vreme od Fonda za razvoj i Ministarstva finansija, dolazi se do prosečne kamatne stope na dinarske obaveze od 20,98%, što je izuzetno visoko, naročito u uslovima mirovanja kursa.

Br. ugovora	Ukupno glavnica	Ukupno kamata	Ukupan dug
	EUR	EUR	EUR
AIK	1.321.032,29	188.178,84	1.509.211,14
INTESA	3.081.433,01	186.158,79	3.267.591,80
PBB	1.271.977,24	307.389,27	1.579.366,50
PS	2.988.170,42	351.593,30	3.339.763,72
UNIVERZAL	658.904,55	30.626,57	689.531,12
SRPSKA BANKA	5.905.168,16	523.264,36	6.428.432,52
EFG	499.908,00	14.920,33	514.828,33
ALPHA	473.634,63	25.304,94	498.939,57
SOCIETE	4.020.078,14	155.866,85	4.175.944,99
DEG	7.000.000,00	276.608,00	7.276.608,00
AOFI	1.130.501,00	23.348,19	1.153.849,19
ERSTE	808.565,59	21.145,24	829.710,83
Hypo banka	4.576.666,67	156.333,32	4.732.999,99
Ministarstvo finansija	1.757.446,08		1.757.446,08
FZR	5.272.338,24	0,00	5.272.338,24
Obveznice EUR	1.744.711,30	79.758,07	1.824.469,37
Obveznice RSD	992.091,11	4.166,97	996.258,07
<b>UKUPNO</b>	<b>43.502.626,42</b>	<b>2.344.663,03</b>	<b>45.847.289,46</b>

**Dugovanja po zaduženjima u evrima iznose 26,3 miliona evra za glavnici i 0,7 miliona evra za kamate, što čini ukupno 27,0 miliona evra dugova**, te tako ona čine 59% ukupnih obaveza prema bankama. Prosečna kamatna stopa na kredite u evrima iznosi 6,18%, što je za više od 6% više od tromesečnog EURIBORA. Posmatrajući strukturu zaduženja prema poveriocu, Tigar a.d. ima srednju zavisnost, s obzirom na to da polovinu kredita duguje prema 4 poverioca, dok se 30% duga odnosi na dva poverioca. To sa jedne strane omogućava diversifikaciju, ali sa druge strane onemogućava sistematično pregovaranje, s obzirom na to da se radi o 18 poverilaca, odnosno sa dugovanjima po obveznicama o ukupno 22 poverioca.

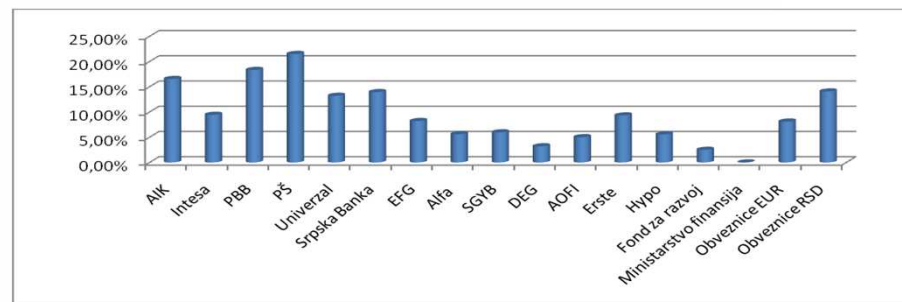
# ANALIZA STANJA – KREDITNO ZADUŽENJE (cont)



Prema korisnicima kredita, najviše kredita je uzeto na Tigar a.d, potom na Tigar Obuću.

Društvo	Iznos kredita u evrima
Tigar a.d.	33.431.368,71
Tigar Obuća	9.647.165,54
Tigar TG	2.362.442,45
Tigar Incon	406.312,76
<b>Ukupno</b>	<b>45.847.289,46</b>

Najviše se duguje komercijalnim bankama i to 24,3 miliona evra ili 53% ukupnih obaveza, dok je dug prema državnim institucijama po osnovu kredita 7 miliona evra, odnosno 15% ukupnih dugova po kreditima. Ukupna prosečna kamatna stopa na postojeća dugovanja je 8,47% i iziskuje 3,9 miliona evra godišnje samo za izmirenje kamata, što je veoma visok nivo u odnosu na prihode Tigra a.d.



Postojeća obezbeđenja po kreditima iznose, prema dostupnim procenama 39,8 miliona evra u nepokretnostima i opremi i 5,8 miliona u zalogaama na zalihe, što ukupno predstavlja 45,7 miliona evra. Trenutno je dospelo 24,7 miliona evra kredita, a sa dospećima do kraja godine biće dospelo ukupno 27,1 milion evra kredita, od ukupno 45,8 miliona dugova prema bankama i drugim finansijskim organizacijama. Praktično, dospelo je 59% ukupnih obaveza po ovom osnovu.

# ANALIZA STANJA – KREDITNO ZADUŽENJE (cont)

U cilju finansijskog oporavka Tigar Grupe u proteklim mesecima su izvršene sledeće aktivnosti, koje bitno utiču na dalje poslovanje i mogućnost oporavka:

✓Uspešno je **prikupljeno 25,8 miliona evra ponuda za kredite** garantovane od strane Fonda za razvoj, što je više nego povoljno. Sa dodatnim postupkom prikupljanja ponuda prikupljeno je načelno dodatnih 6,7 miliona evra. Od navedenih ponuda je dogovoreno da u paket od 20 miliona evra uđu: Unicredit banka sa 5 miliona evra, Vojvođanska banka sa 5 miliona evra, Societe Generale Banka sa 5 miliona evra, Poštanska štedionica banka sa 4 miliona evra, te Banka Intesa sa milion evra.

✓**28. marta 2013. godine je donet prvi zaključak Vlade RS** kojim je odobreno da Fond izda garancije u korist Društva, u iznosu od 20 miliona evra.

✓**3.6.2013. godine je doneta odluka Upravnog odbora Fonda za razvoj RS** o odobravanju garancije na isti iznos.

✓Trenutno se realizacija garancije nalazi u finalnoj fazi sa Fondom za razvoj, gde je izvršen kompletan upis kolaterala u korist Fonda, te su potpisani svi neophodni dokumenti.

✓**27. juna je donet novi zaključak Vlade RS**, čime je zaokružen pravno – formalni okvir za izdavanje garancija od strane Fonda za razvoj RS.

✓**3.7. 2013. godine je potpisan Ugovor o garanciji i prateći ugovori sa Fondom za razvoj RS.**

✓Pored navedenog iznosa Tigar a.d. je, pre svega, zalaganjem rukovodstva Društva, kao i angažovanih stručnjaka, **uspešno dogovorio daljih 15 miliona evra reprograma kredita**, koji se ne isplaćuju iz obezbeđenih kredita po garancijama Fonda za razvoj i to 7,3 miliona evra duga prema DEG-u, obezbeđeni su novi krediti u okvirnom iznosu od 1,7 miliona evra od postojećih poverilaca na bazi pregovora sa njima i izvršen je načelni dogovor za reprogram obaveza prema Hypo Alpe Adria Banci, potom prema Banci Intesa u iznosu od 2 miliona evra, te prema Dunav osiguranju u iznosu od 0,7 miliona evra i Slobodnoj zoni, u iznosu od 0,4 miliona evra.

✓Pre svega, **dogovoren je reprogram kredita prema DEG-u**, u ukupnom iznosu kredita sa pripadajućom kamatom, umanjenom za jednu ratu, na period od 2+5 godina i kamatnom stopom od 3 mes. EURIBOR + 3,5%, o čemu je DEG dostavio pismo o namerama, a u toku su pregovori oko Aneksa kredita.

✓Polazeći od prethodnog, kao i činjenice da je od 20 miliona evra kredita po garancijama Fonda za razvoj, za refinansiranje moguće koristiti 15 miliona, praktično je rešeno 30 miliona evra dugova, što u stvari predstavlja ukupno 90% dugova prema bankama i drugim finansijskim organizacijama (ako se izuzmu dugovi prema Fondu za razvoj i Ministarstvu finansija RS).

✓Izmirenjem obaveza prema Poreskoj upravi, od 170 miliona dinara iz kredita Fonda za razvoj RS, **stekli su se uslovi za mirovanje poreskog duga, u iznosu od 424 miliona dinara** i uslovan otpis zateznih kamata od 132 miliona dinara, kao i reprogram 292 miliona obaveza po osnovu poreza i doprinosa svih društava iz Tigar Grupe, na period od 24, odnosno 36 meseci u zavisnosti od veličine društva.

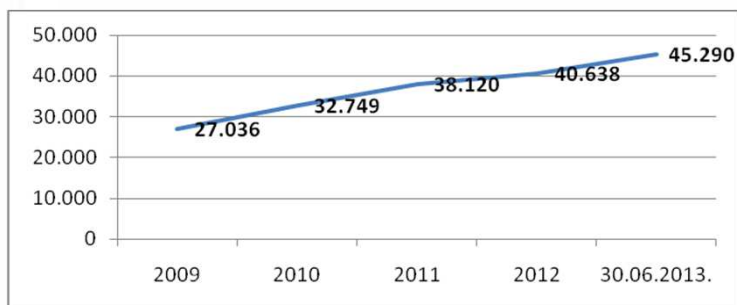
# ANALIZA STANJA – KREDITNO ZADUŽENJE (cont)

I pored svega prethodnog, u realizaciji su proistekli određeni problemi i to:

- Zaključkom od 27. juna su specificirane banke koje daju kredite uz garancije Fonda za razvoj RS. Nažalost, dve od pet banaka navedenih u zaključku su obavestile Društvo da odustaju od pomenutih procesa davanja kredita, čime se umanjuje mogućnost realizacije garancija sa 20 na 10 miliona. Radi se o Unicredit i Vojvođanskoj banci, pri čemu je svaka od ove dve banke učestvovala sa po 5 miliona evra kredita.
- Tigar se obratio Ministarstvu finansija i privrede dopisom od 10.5. ove godine, kada je zatraženo eventualno povećanje garancije na 23,5 miliona evra, odnosno do iznosa koji predstavlja ukupna potrebna sredstva za celokupno finansijsko restrukturiranje Grupe, što do danas nije učinjeno, a što je apsolutno neophodno u cilju kompletne i kvalitetne finalizacije restrukturiranja Tigra, polazeći od nivoa dospeća dugova do kraja poslovne godine.
- I pored prethodnog, rukovodstvo Tigra a.d. uspeo je da dogovori da druge banke daju kredite u iznosu od 10 miliona evra, o čemu je obavešten i Fond za razvoj RS i to u dogovoru sa Poštanskom štedionicom (novih 4 miliona evra), Bankom Intesa (novih 2 miliona evra), Hypo Alpe Adria Bankom (3,3 miliona evra), a koje su dale ponude u navedenim iznosima, te je dobijen potvrđan odgovor od Spske Banke za eventualni iznos do 2,7 miliona evra u slučaju potrebe. Takođe EFG Banka je potvrdila da su spremni da daju kredit u visini njihovog duga, odnosno okvirno 0,5 miliona evra.
- Fond za razvoj RS je zauzeo stav da nije u mogućnosti da realizuje garancije bez odluke Skupštine akcionara Tigra a.d, što bi prema njihovom shvatanju, podrazumevalo, prema Zakonu o privrednim društvima, donošenje odluke o raspolaganju imovinom velike vrednosti. Dalje, ovakva procedura prema Zakonu o privrednim društvima podrazumeva da moraju da budu isplaćeni svi nesaglasni akcionari Tigra a.d. u slučaju da to jesu, a procena je prema raspoloživim podacima i prema pretpostavkama da bi taj iznos mogao da bude između 100 i 400 miliona dinara. Struktura akcionara Tigra a.d. je takva da, pored RS koja preko Akcijskog fonda i Fonda PIO ima 34% akcija, sa 29% akcija raspolažu mali akcionari, odnosno fizička lica, kastodi računi poseduju 28% akcija, dok je ostatak - dakle 9% u vlasništvu drugih pravnih lica, pa je stoga velika verovatnoća da do takvog izjašnjavanja akcionara i dođe. U prethodnom smislu veoma je važno naglasiti da Tigar a.d. ne poseduje novčana sredstva za isplatu nesaglasnih akcionara, te da nije moguće koristiti za takve svrhe sredstva koja se dobijaju od strane banaka po garancijama Fonda za razvoj RS, s obzirom na njihovu striktnu namenu, kao i polazeći od toga da nesaglasni akcionari moraju biti isplaćeni u punom iznosu da bi odluka Skupštine akcionara o raspolaganju imovinom velike vrednosti bila uopšte doneta.
- Pored toga, Fond za razvoj se izjasnio da nije u mogućnosti da obezbedi da garancije budu parcijalno puštane u tečaj.

# OKOLNOSTI KOJE SU DOVELE DO TEŠKOĆA

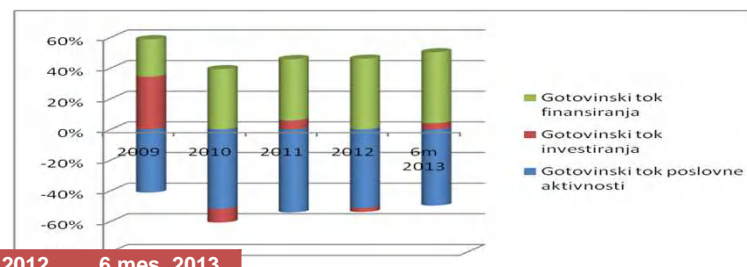
Društvo je u prethodnom periodu prošlo kroz više faza koje su uticale na trenutno stanje. Može se osnovano pretpostaviti da je do nelikvidnosti Društva došlo iz više razloga, od kojih prednjače **prezaduženost, nesolventnost, kao posledice dugoročnije neprofitabilnosti, te opšta nelikvidnost privrednog sistema**, kao glavni eksterni razlog. Izuzimajući povremene blokade (prinudne naplate) pojedinih poverilaca po sudskim odlukama, ili po osnovu komercijalnih potraživanja, koje su bile u kraćem vremenskom periodu, kao posledica prezaduženosti krajem 2012. godine dolazi do blokade računa Tigra a.d, koja traje ukupno 92 dana sa povremenim prekidima, a najduži period je bio od 21.2. do 5.4.2013. godine. Do blokada računa dolazi od strane banaka poverilaca koje usled nemogućnosti naplate sopstvenih potraživanja vrše prinudnu naplatu koristeći instrumente obezbeđenja kojima su raspolagale, odnosno menice. Više je generalnih uzroka pogoršanja poslovne i finansijske situacije od kojih je najznačajniji **rast stalne zaduženosti** Društva iz godine u godinu, u periodu od 2010. do kraja prvog kvartala 2013. godine, kada je uzet poslednji kredit.



**Saldo dugova prema bankama i drugim finansijskim poveriocima iznosi 45,8 miliona evra**, a u 2013. godini su uzeta dva kredita i to od Ministarstva finansija kao pozajmica, u iznosu od 200 miliona dinara i od Fonda za razvoj RS, od 300 miliona dinara. Do najvećeg rasta zaduženja dolazi u 2010. i 2011. godini, kada je saldo kredita povećan za 5,7, odnosno za 5,4 miliona evra, dok je porast u 2012. godini iznosila 2,5 miliona evra, a u prvoj polovini 2013. godine, uključujući i dospele, a neplaćene kamate, kao i visoke zatezne kamate 4,6 miliona evra. Razlog stalnog zaduživanja se vidi iz analize gotovinskog toka na konsolidovanom nivou. U sledećoj tabeli su prezentovani bilansi gotovinskog toka na konsolidovanom nivou od 2009. godine, zaključno sa prvom polovinom 2013. godine.

Najznačajnije stavke koje su uzrokovale negativan novčani tok poslovne aktivnosti su, pre svega:

1. **Visok nivo kamata** u ukupnim poslovnim odlivima, sa 1,5 milijardi dinara u celokupnom posmatranom periodu, što je posledica visokih dugovanja.
2. U istom periodu **isplate zarada** su dominirale sa 6,7 milijardi dinara, što čini 37,4% ukupnih poslovnih priliva.
3. **Dobavljačima je plaćeno 12,2 milijarde dinara**, ili 68% ukupnih poslovnih priliva.



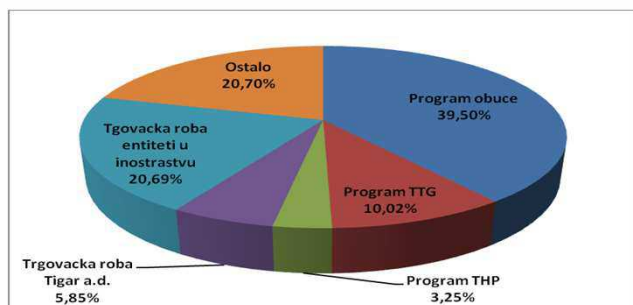
U hiljadama RSD	2009.	2010.	2011.	2012.	6 mes. 2013.
Gotovinski tok poslovne aktivnosti	-1.082.998,00	-872.678,00	-694.523,00	-368.801,00	-336.378,00
Gotovinski tok investiranja	902.216,00	-150.704,00	74.330,00	-19.427,00	26.898,00
Gotovinski tok finansiranja	640.515,00	660.591,00	511.691,00	331.767,00	312.855,00
<b>Neto gotovinski tok</b>	<b>459.733,00</b>	<b>-362.791,00</b>	<b>-108.502,00</b>	<b>-56.461,00</b>	<b>3.375,00</b>

# OKOLNOSTI KOJE SU DOVELE DO TEŠKOĆA (cont)

Kao generalni uzroci mogu se navesti sledeći:

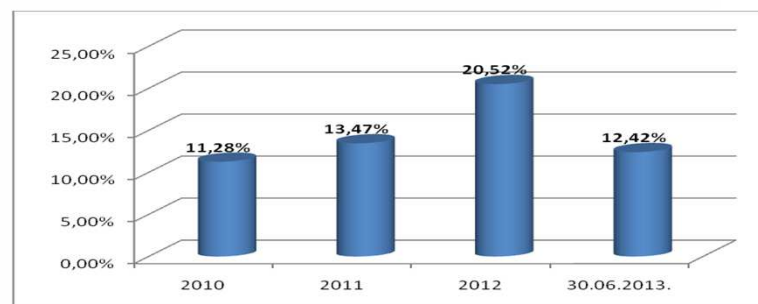
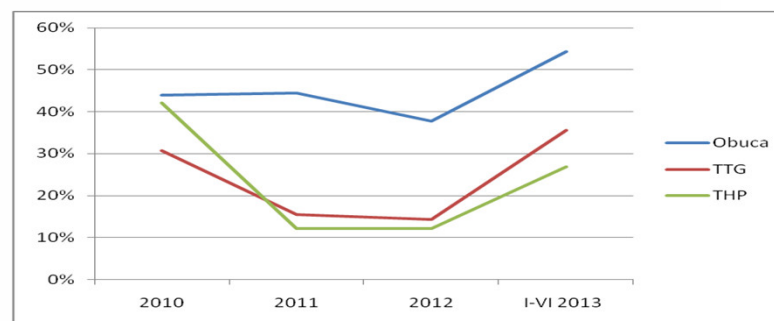
- Visok nivo poslovnih rashoda, odnosno svih vrsta troškova, a posebno troškova zarada
- Niska iskorišćenost kapaciteta
- Nizak nivo prodaje
- Visok nivo nekvalitetnih kredita, sa izrazito visokim kamatnim stopama
- Rast zaliha
- Neadekvatna organizacija

U ukupnim prihodima programi osnovnih delatnosti učestvuju sa 53%, prodaja trgovačke robe je zastupljena sa 26%, dok ostali prihodi učestvuju sa 21%.



Sledeći grafikon pokazuje odnos finansijskih rashoda prema saldu obaveza po kreditima i obveznicama po godinama:

Iskorišćenost kapaciteta je u proteklom periodu bila na niskom nivou i kretala se prema sledećem grafikonu:





# PREDLOZI EKONOMSKOG INSTITUTA

Polazeći od predloga strateškog i operativnog plana koji je Ekonomski institut izradio za potrebe Društva, a po narudžbini i uz sufinansiranje DEG-a, osnovni elementi za restrukturiranje su:

•Dugoročni cilj razvoja Tigar korporacije je uvećanje vrednosti putem rasta koji generiše vrednost. U tom kontekstu, specifični dugoročni razvojni ekonomski ciljevi korporacije su:

- 1.Ekspanzija tržišta i rast proizvodnje i prodaje,
- 2.Optimizacija diversifikacije poslovanja,
- 3.Obezbeđenje fleksibilnosti,

Ostvarenje postavljenih ciljeva zahteva sledeće:

- 1.Optimizaciju asortimana ponude i strukture ciljnih tržišta;
- 2.Sniženje troškova proizvodnje i ostalih troškova, u okviru čega se podrazumeva:
  - Sniženje troškova nabavke osnovnih materijalnih inputa,
  - Rešavanje problema tehnološkog viška zaposlenih,
  - Optimizacija organizacione strukture Matičnog društva;
- 3.Fokusiranje poslovne aktivnosti Korporacije na osnovne delatnosti;
- 4.Kontinuirano ulaganje u proizvodne kapacitete i u istraživanje i razvoj proizvoda.

•Osnovni ograničavajući faktor razvoja u narednom trogodišnjem periodu je prezaduženost Korporacije, nizak nivo proizvodnje i iskorišćenja kapaciteta, nedostatak trajnih obrtnih sredstava i nedostatak finansijskih sredstava koja se mogu usmeriti u investicije u razvoj tržišta i/ili proizvoda. Poslovna 2013. godina je kritična godina oporavka i oživljavanja proizvodnje. To je godina u kojoj se sprovode mere poslovne konsolidacije, da bi Korporacija ušla u pozitivnu zonu poslovanja i dostigla profitabilnost održivu na duži rok. Malo je verovatno da u narednom trogodišnjem periodu Korporacija može intenzivnije da se usmeri na razvoj novih tržišta. Shodno tome, planirano je postepeno pomeranje asortimana ponude ka željenim strukturama portfolija proizvod-tržište, intenzitetom i na način koji ne zahteva značajnija ulaganja, s obzirom na to da je slobodna novčana sredstva potrebno primarno usmeriti na servisiranje obaveza po osnovu restrukturiranog duga.

•Kritičan segment sistema Tigar korporacije je **gumena obuća**. Od uspešnosti oživljavanja proizvodnje gumene obuće i povratka na glavna izvozna tržišta dominantno **zavisi uspeh poslovne i finansijske konsolidacije Korporacije**.

•Planirana je intenzivna ekspanzija tržišta i proizvodnje gumene obuće. Imajući u vidu aktuelno stanje u proizvodnji i plasmanu gumene obuće, u prvoj planskoj godini (2013. godina) planirani rast proizvodnje i prodaje gumene obuće ima karakteristike ponovnog oživljavanja proizvodnje.

•Optimizacija organizacione strukture matičnog društva je potrebna u cilju operativne racionalizacije poslovanja i sniženja troškova poslovanja Korporacije. **Optimizacija organizacije matičnog društva** je pitanje koje treba posmatrati i rešavati **koordinirano sa pitanjem optimizacije broja i distribucije zaposlenih u matičnom društvu** i, eventualno, **proizvodnim zavisnim društvima**. Shodno tome, predlaže se da **predlog mera u vezi sa organizacijom matičnog društva bude definisan paralelno sa rešenjem pitanja optimizacije broja zaposlenih**, u narednoj fazi projektnih aktivnosti. Osnovna zapažanja su sledeća:

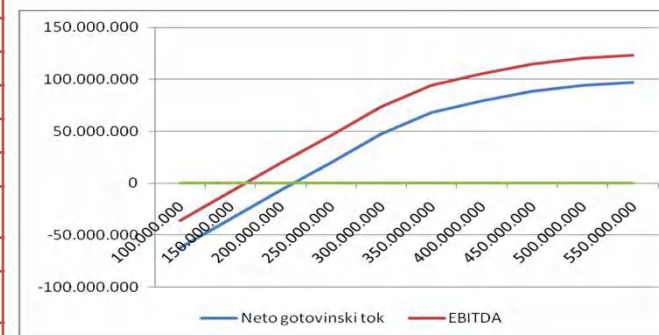
# DIJAGNOZA STANJA

Sledeća tabela pokazuje komparativnu ocenu pojedinih delova Grupe u pogledu više parametara (+ označava pozitivnu ocenu, prazno polje neutralnu, a – negativnu ocenu):

	Tržišno prisustvo	Profitabilnost	Produktivnost	Visina trošk.	Menažment	Dovoljna kapaciteta	Nova tržišta	Moguća profitabilnost
Obuča	+	-	-		+	+	+	+
Tehnička guma	-	-	-	-	-	+	+	+
Hem.proizvodi	-	-	-	-	+	+	+	+
Ugostiteljstvo	-	-	-	-	-	+	-	-
Tigar Obezbeđenje	+	+		-	+	+	-	
Zašt.radionica	-	-	-	-	-	-	-	-
Inter Risk	-	+	+				-	
Slobodna zona	+	+		-	+	+	+	+
Tigar Incon	-	-	-	-	+		-	-
Tigar Tours	-	+					-	
PI kanal	+		-	-	+	+	-	
Transport	+	+	+	-	+	+	+	+

Polazeći od zatečenog stanja, praktično ne postoji kreditni potencijal, ali uz odgovarajuće mere restrukturiranja, reorganizaciju i sniženje troškova moguće je doći do nivoa potencijalnih priliva koje bi Društvo moglo da iskoristi za vraćanje kredita i drugih dospelih obaveza. Prema daljim razmatranjima, ustanovljeni nivo broja radnika je 1. 432 na nivou Grupe, što je za 487 radnika manje, odnosno 25%. Takođe uz preduslov da se ostali poslovni rashodi limitiraju na nivo od 20 miliona dinara mesečno, što je moguće uraditi operativnim merama u poslovanju, moguće je postići sledeće efekte analize senzitivnosti prodaje u odnosu na mogućnost plaćanja kredita u dinarima na mesečnom nivou:

U RSD, na mesečnom nivou	Var 1	Var 2	Var 3	Var 4	Var 5
Nivo potencijalnog prihoda	350.000.000	400.000.000	450.000.000	500.000.000	550.000.000
Direktni troškovi materijala i energije	185.500.000	204.000.000	220.500.000	235.000.000	247.500.000
Bruto marža	164.500.000	196.000.000	229.500.000	265.000.000	302.500.000
Troškovi zarada	71.026.576	78.129.234	85.942.157	94.536.373	103.990.010
Ostali poslovni rashodi	20.000.000	20.000.000	20.000.000	20.000.000	20.000.000
EBITDA	73.473.424	97.870.766	123.557.843	150.463.627	178.509.990
Projektovani troškovi kamata nakon reprograma	26.141.000	26.141.000	26.141.000	26.141.000	26.141.000
Neto gotovinski tok	47.332.424	71.729.766	97.416.843	124.322.627	152.368.990
Mogućnost korišćenja sredstava za otplatu	28.399.454	43.037.860	58.450.106	74.593.576	91.421.394
Na godišnjem nivou	340.793.450	516.454.315	701.401.267	895.122.914	1.097.056.725
<b>U evrima</b>	<b>2.989.416</b>	<b>4.530.301</b>	<b>6.152.643</b>	<b>7.851.955</b>	<b>9.623.305</b>



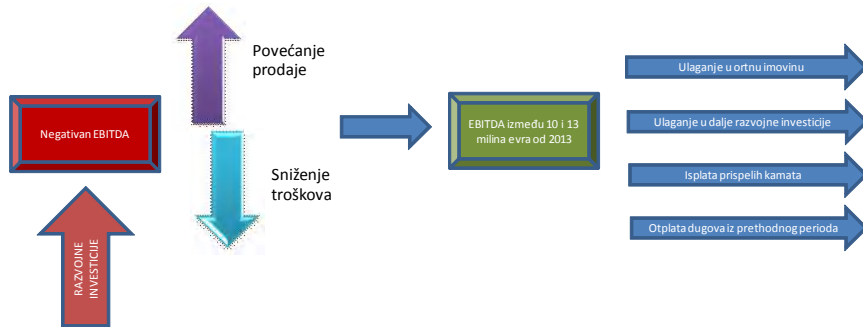
# DIJAGNOZA STANJA – CILJEVI (STRATEGIJA)

Na osnovu analize problema, diskusija sa menadžmentom, te osnovnih ciljeva konsolidacije, tj. stvaranja profitabilnog, likvidnog i solventnog Društva sa budućnošću na tržištima, **ciljeve restrukturiranja** bismo mogli definisati na sledeći način:

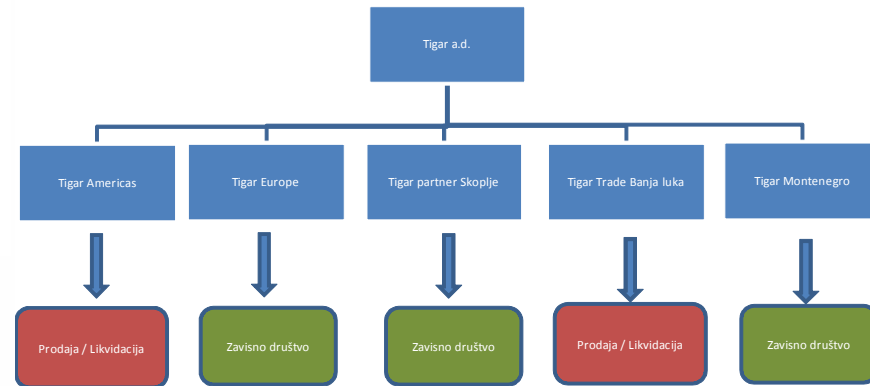
- **Koncentracija na osnovne delatnosti**, kroz pripajanje društava iz osnovne delatnosti (u slučaju neuspele prodaje) i smanjenje broja zavisnih društava, kroz prodaju i pripajanje u slučaju neuspele prodaje.
- **Rešavanje problema dugovanja** prema bankama i drugim finansijskim poveriocima, kroz realizaciju programa po kreditima uz garanciju Fonda za razvoj RS, ili opciono kroz druge modele koji su kasnije u implementaciji objašnjeni.
- Rešenje problema dugovanja prema državi, kroz konverziju ovih dugova u kapital Društva.
- Rešavanje pitanja duga prema DEG-u, kroz realizaciju dogovorenog Anexa ugovora na dogovorenim osnovama.
- Rešavanje pitanja dugovanja prema komercijalnim poveriocima, kroz reprogram dugova, sa opcionom mogućnošću konverzije duga u kapital, tamo gde ima interesovanja za to.
- **Reorganizacija Društva** u fleksibilnu kompaniju.
- **Sniženje troškova**, kroz sniženje troškova zaposlenih i ostalih operativnih troškova, sniženje škarta i otpada i racionalnije poslovanje.
- **Povećanje tržišnog prisustva i razvoj proizvoda** osnovne delatnosti, kao glavnog prodajnog artikla.
- **Limitiranje investicija na neophodne** i one koje donose značajne uštede u troškovima.
- **Restrukturiranje imovine** i poboljšanje upravljanja nekretninama.
- **Poboljšanje sistema interne komunikacije**, evidencija, protoka dokumentacije i izveštavanja.

# DIJAGNOZA STANJA (cont)

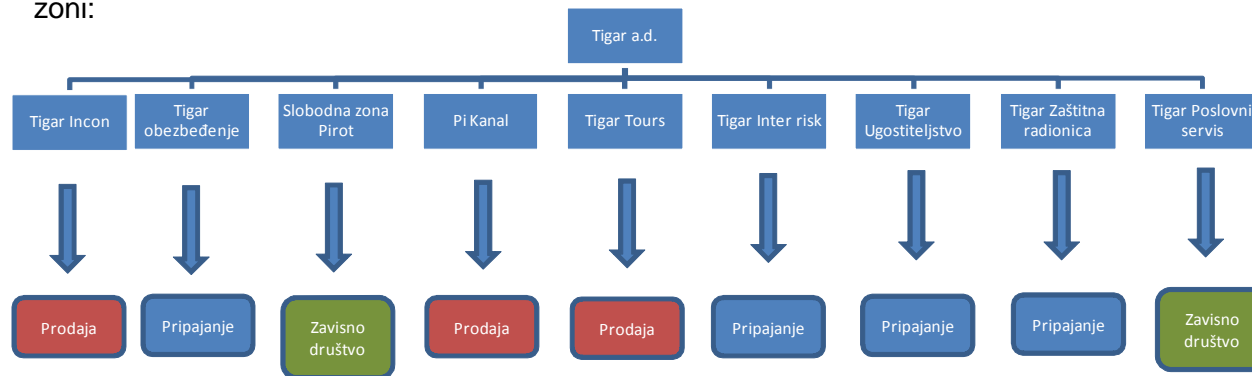
Sledeći grafikon pokazuje osnovne efekte aktivnosti na konsolidaciji:



Prema svemu prethodnom, preporučuje se zatvaranje zavisnih društava u inostranstvu, osim Tigar Europe i eventualno zavisnih društava u Makedoniji i Crnoj Gori nakon dodatnih analiza, koji ima značajniji profit u prethodnom periodu.



Pitanje zavisnih društava u zemlji bi se svakako rešilo njihovom prodajom (osim Poslovnog servisa). Rešavanje pitanja zavisnih društava moglo bi se prikazati sledećim grafikonom u slučaju nepostojanja dovoljno kvalitetnih ponuda za prodaju, a Pi kanal, Incon i Tours bi se svakako prodali, dok bi se Poslovni servis opciono pripojio Slobodnoj zoni:



# DIJAGNOZA STANJA – RANGIRANJE PROBLEMA

R.br.	Problem	Predložene mere
1.	<b>NIVO – PROBLEMI KOJI UGROŽAVAJU EGZISTENCIJU DRUŠTVA</b>	
1.1.	<b>Jaz nelikvidnosti Društva između prihoda i rashoda, kao izuzetno visoka dugovanja, kao i dospelja potraživanja poverilaca</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Aktivnosti na reprogramu dugovanja po poveriocima kako je dato dalje u tekstu</li> <li>✓ Otpočinjanje procedure konverzije dela obaveza u kapital</li> <li>✓ Otpočinjanje prodaje dela imovine u cilju obezbeđenja sredstava za isplatu dela dugovanja, odnosno njene konverzije, pri čemu se misli na odvojive delove u slučaju da je moguće dobiti adekvatnu naknadu za takvu imovinu</li> </ul>
1.2.	<b>Visok nivo troškova zarada u ukupnim prihodima</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Nastaviti sa prodajnim aktivnostima u cilju pronalaženja dodatnih kupaca i povećanja prodaje na nivo od približno 400 miliona dinara mesečno, sa tendencijom postizanja nivoa od 550 miliona dinara mesečno.</li> <li>✓ Izvršiti snižavanje broja radnika na nivo kako je to dalje predloženo u ovom Programu, odnosno za cca. 500 radnika na nivou Grupe.</li> </ul>
1.3.	<b>Izuzetno visoki troškovi poslovanja – troškovi energije i drugi poslovni rashodi</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Završiti pregovore sa sindikatima o novom kolektivnom ugovoru</li> <li>✓ <b>Izvršiti raskide svih nepotrebnih ugovora u smislu ugovora o uslugama</b></li> <li>✓ <b>Izvršiti raskid svih ugovora o zakupu gde je to moguće</b></li> <li>✓ Izvršiti izradu predinvesticione studije i po mogućnosti idejnog rešenja za prelazak energane na ugalj u cilju sniženja direktnih rashoda energije</li> <li>✓ Izvršiti promptni prekid proizvodnje za delove proizvodnog programa koji ne pokrivaju ni direktne troškove materijala i energije</li> <li>✓ Izvršiti limitiranje drugih poslovnih rashoda na nivo od 20 miliona dinara mesečno u smislu budžetiranja.</li> </ul>
1.4.	<b>Pojačavanje prodajnih napora</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Izvršiti promenu strategije u pogledu jačanja prodaje TTG i THP, uz i dalje jednako i održavanje visoke prodaje Obuće i pojačavanje izvoza obuće u smislu obezbeđivanja još najmanje 3 značajna kupca</li> <li>✓ Izvršiti detaljne tržišne analize i analize mogućnosti nastupa na novim tržištima</li> <li>✓ Razmotriti varijante zajedničkog nastupa sa drugim proizvođačima, ili zajednički nastup u cilju povećanja prodajnih cena, ako bude takvog interesovanja</li> <li>✓ Otpočeti sa marketing aktivnostima na domaćem tržištu u cilju poboljšanja prodaje i inoviranja programa u tom smislu</li> </ul>
1.5.	<b>Neadekvatnost dela menadžmenta – prema zatečenoj situaciji menadžment nema potencijala za viša ostvarenja, a neadekvatan je kako prema strukturi, tako i prema aktivnostima koje sprovodi</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Izvršiti analizu rada menadžera i njihovog doprinosa rastu i razvoju, uz angažovanje profesionalne organizacije koja bi se time bavila i dala ocenu rada</li> <li>✓ Izvršiti detaljno skeniranje stanja u organizaciji i pripreme za reorganizaciju, u skladu sa ovim Programom</li> <li>✓ Izvršiti pripreme za edukaciju trećeg i četvrtog nivoa menadžmenta</li> </ul>
1.6.	<b>Kompleksna, nefleksibilna i složena organizacija</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Izvršiti hitnu reorganizaciju Grupe na način predviđen ovim Programom</li> </ul>

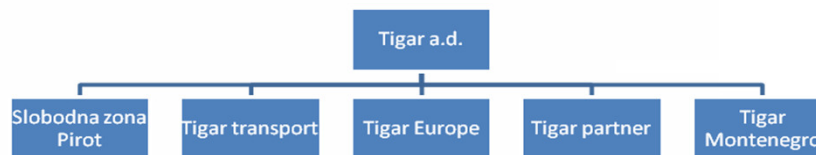
# DIJAGNOZA STANJA – RANGIRANJE PROBLEMA (cont)

R.br.	Problem	Predložene mere
<b>2. NIVO - PROBLEMI KOJI ZNAČAJNO OTEŽAVAJU POSLOVANJE</b>		
2.1.	Neadekvatno ili nepostojeće upravljanje dugoročnom imovinom – Pостоjeće upravljanje implicira visoke troškove, a postoje i značajne mogućnosti za više prihode	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Izvršiti detaljnu analizu imovine i proučiti mogućnosti korišćenja objekata i zemljišta</li> <li>✓ Sastaviti liste imovine za prodaju i promenu namene</li> <li>✓ Intenzivirati aktivnosti na davanju imovine u zakup ili njenoj prodaji</li> <li>✓ Formirati posebnu službu za upravljanje imovinom, sa konkretnim zadacima u tom smislu</li> </ul>
2.2.	Uslovi prodaje usled nelikvidnosti mogu biti poboljšani	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Ugovaranje pod povoljnijim uslovima nakon rešavanja problema likvidnosti</li> <li>✓ Uspostavljanje dugoročnih ugovora o prodaji, gde je to moguće</li> </ul>
2.3.	Pitanje zavisnih društava	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Prodati, ili u slučaju nedovoljnih ponuda likvidirati zavisna društva pripajanjem Tigru a.d, osim Slobodne zone, Tigar Poslovnog servisa i Pi kanala (koji svakako ide u prodaju)</li> </ul>
2.4.	Uslovi nabavke sirovina otežani nelikvidnošću koji dovode do situacije da Društvo robu nekada nabavlja od alternativnih dobavljača, koji ne mogu da garantuju za kvalitet sirovina	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Uspostavljanje poslovnih odnosa sa ključnim dobavljačima i poštovanje obaveza prema njima</li> </ul>
2.5.	Reorganizacija magacinskog sistema	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Potrebno je izvršiti reorganizaciju magacinskog sistema, tako da je moguće jednostavno upravljanje i korišćenje manjeg broja magacina, kako je to dato dalje u Programu</li> </ul>
2.6.	Pitanje trgovinskih operacija	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Izvršiti gašenje zavisnih društava u inostranstvu, izuzev Tigar Europe, a opciono razmotriti mogućnost ostanka nekih od društava, u slučaju povoljnih trgovinskih opcija</li> <li>✓ Izvršiti reorganizaciju maloprodaje u cilju njenog smanjenja i optimizacije. U slučaju daljih loših rezultata pristupiti prodaji maloprodajnog i servisnog lanca, ili davanju u zakup.</li> </ul>
<b>3. NIVO - PROBLEMI ČIJE REŠAVANJE MOŽE DOPRINETI BOLJEM POSLOVANJU</b>		
3.1.	Informacioni sistem – Pостоjeći informacioni sistem ne zadovoljava potrebe ni u jednom smislu	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Izvršiti pripremne studije za implementaciju novog sistema</li> <li>✓ Reorganizovati unos i korišćenje postojećeg sistema</li> </ul>
3.2.	Protok informacija – zbog velikog broja menadžera i nepostojanja adekvatne organizacije izuzetno je otežan i neadekvatan protok informacija, sa neizvesnim kvalitetom istih	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Uvesti standarde izveštavanja</li> <li>✓ Poboljšati disciplinu davanja i korišćenja informacija</li> <li>✓ Uvesti obaveznost poštovanja procedura i pravilnika</li> </ul>
3.3.	Jedan broj nerešenih pravnih pitanja	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Ubrzati uknjiženje objekata i naplatu potraživanja po osnovu tužbi</li> <li>✓ Posvetiti više vremena realizaciji rešavanja spornih pitanja, po pitanju nepokretnosti</li> <li>✓ Ubrzati naplatu potraživanja po sporovima</li> </ul>
3.4.	Neažurnost poslovnih knjiga i neadekvatnost finansijskih izveštaja	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Izvršiti promenu načina knjigovodstvenog evidentiranja, kako je to dalje dato</li> </ul>

# MERE I AKTIVNOSTI - KONCENTRACIJA

Nakon implementacije Tigar a.d. bi ostao sa sledećom strukturom zavisnih društava (zavisna preduzeća u inostranstvu data uslovno za Tigar Partner i Tigar Montenegro)

Koncentracija bi se odvijala u dve faze i to:



• **U prvoj fazi, do kraja ove poslovne godine,** izvršilo bi se pripajanje Tigar Obuće, TTG i THP, kao i Zaštitne radionice, za koju ne postoji investiciona tražnja.

• Predlog Ekonomskog instituta je prodaja sledećih zavisnih društava:

1. Tigar Tours d.o.o.
2. Tigar Inter risk d.o.o.
3. Tigar Zaštitna radionica d.o.o.
4. Tigar Incon d.o.o.
5. Tigar Ugostiteljstvo d.o.o.
6. Tigar Poslovni servis d.o.o.
7. Pi kanal

• Smatramo da ne postoji mogućnost za prodaju Zaštitne radionice ni u jednoj varijanti, iz već objašnjenih razloga. Takođe, smatramo da Poslovni servis ne bi trebalo prodavati, s obzirom na tržišne mogućnosti, već zadržati kao zavisno društvo ili opciono izvršiti pripajanje Slobodnoj zoni kroz isplatu dugovanja koje Tigar a.d. ima prema Zoni (nakon adekvatne i prihvaćene procene vrednosti).

• Nakon sprovođenja preporuka Ekonomskog instituta u vezi sa prodajom zavisnih društava, izvršilo bi se eventualno pripajanje ostalih zavisnih društava, prema tome kako je već prezentovano. Prilikom prodaje izvršila bi se procena vrednosti svakog društva na bazi više metoda procene, a posebno bi se vodilo računa da se ne ugrozi pitanje daljeg funkcionisanja Tigra a.d. Ovaj deo aktivnosti bi se završio najviše u periodu od 31.3.2014. godine, a prodaja bi se vršila u skladu sa nacionalnim standardom br. 5.

• Izuzetak su Pi kanal, Tigar Tours i Inter risk, koji bi svakako bili prodani, bez mogućnosti pripajanja do konačne prodaje.

• U vezi sa zavisnim društvima u inostranstvu, ne postoji dovoljno validnih podataka za odluku o prodaji vezano za Tigar Americas, te bi stoga opcija mogla biti likvidacija ovog društva, uz naplatu neto potraživanja. Vezano za Tigar Trade Banja Luka, BiH, ovo preduzeće bi nastavilo sa radom, sa redovnim praćenjem poslovanja. Tigra Montenegro, preduzeće u Crnoj Gori bi nastavilo sa radom, uz redovno praćenje poslovanja ovog društva. Takođe, Tigra Partner, preduzeće u Makedoniji bi nastavilo sa radom, uz redovno praćenje poslovanja. Tigar Europe ima zaključen ugovor sa Tigar Tyresom za isporuku guma, koji važi do kraja 2013. god. Ukoliko se navedeni ugovor sa Tigar Tyres ne produži, ili se ne nađe drugi dobavljač, predlog je da se ovo preduzeće ugasi.

# MERE I AKTIVNOSTI – DUGOVI PREMA BANKAMA

Pristupilo bi se realizaciji i finalizaciji ugovora koji je potpisan sa Fondom za razvoj RS i to u više opcija:

## **OPCIJA A – isplata nesaglasnih akcionara i realizacija garancija FzR:**

Ministarstvu privrede bi se predložilo da se donese novi zaključak Vlade RS, kojim se menja struktura kredita, zbog odustajanja dve banke, sa novim bankama za koje su već pristigle ponude.

- Takođe bi im se predložilo da država obezbedi sredstva za isplatu nesaglasnih akcionara. U slučaju da država nema tih mogućnosti, onda bi se svim bankama i drugim finansijskim poveriocima predložilo da proporcionalno učestvuju u takvoj isplati ako je bude, što bi im bilo nadoknađeno iz dobijenih sredstava, po osnovu kredita uz garanciju Fonda za razvoj RS.
- Skupštini akcionara Društva bi se predložilo da donese odluku o realizaciji garancija i dobijanju kredita, a nesaglasnim akcionarima bi bio isplaćen iz tako dobijenih sredstava iznos prema Zakonu, te bi na taj način bila doneta odluka.

## **OPCIJA B – isplata nesaglasnih akcionara pod limitiranim uslovima i realizacija garancija FzR:**

• Ipak, u slučaju da se ne obezbede sredstva za isplatu nesaglasnih akcionara od države ili banaka, Skupštini akcionara bi se predložilo da donese uslovnu odluku, koja bi važila samo u slučaju da nesaglasne akcionare, koji traže isplatu od Društva, treba isplatiti u ukupnom iznosu manjem od 5 miliona dinara.

• U slučaju pozitivne odluke Skupštine i donošenja zaključka Vlade RS, izvršila bi se implementacija garancija i kredita.

## **OPCIJA C – situacija neizglasavanja Zaključka Vlade RS:**

• Kao moguća opcija u slučaju da Vlada RS iz bilo kog razloga ne može da donese novi zaključak potrebno je da se uputi predlog da se od strane države izvrši dokapitalizacija u istom iznosu ili preuzimanje kredita u istom iznosu (uz diskont prema bankama), uz mogućnost konverzije u kapital, što bi takođe podrazumevalo odgovarajuće odluke Skupštine akcionara, u istom smislu, kako je to objašnjeno. Opciono može se izvršiti otkup kredita od strane države, uz adekvatan reprogram prema Tigru.

## **OPCIJA D – situacija neizglasavanja Zaključka Vlade RS ni po jednoj osnovi:**

• U slučaju da nije moguće doneti zaključak Vlade RS ni po jednom pitanju, potrebno je da se pošalje predlog bankama i komercijalnim poveriocima o reprogramu dugova na sindiciranoj bazi, na period od 2 + 3 do 5 godina, uz kolaterale u imovini Društva, u dostupnoj vrednosti, sa kamatnim uslovima koji ne bi bili lošiji od ponuđenih kamata po kreditima garantovanim od strane FzR. Napominjemo da bi prema tumačenju Fonda za razvoj i ovakav reprogram značio donošenje odluke o raspolaganju imovinom velike vrednosti.

• Svaka opcija u kojoj ne bi učestvovao Fond za razvoj podrazumeva ispisivanje, odnosno brisanje kolaterala koje su oni upisali.



# MERE I AKTIVNOSTI – OSTALI DUGOVI

U smislu rešavanja **dugova prema državi**, koja pretpostavlja konverziju potraživanja države u kapital, potrebno je izvršiti sledeće:

- 1.S obzirom na to da nije moguće izvršiti konverziju duga u kapital javnog akcionarskog društva, potrebno je sačekati izmenu odgovarajućih propisa u tom smislu.
- 2.Potrebno bi bilo doneti zaključak Vlade RS da u tom smislu omogućava državnim organima da svoja potraživanja po osnovu kredita, kao i poreskog duga konvertuju u kapital, kada se stvore potrebni zakonski uslovi.
- 3.Sličnu odluku bi morao da donese Grad Pirot za iznos svojih potraživanja koja bi se konvertovala.
- 4.Konverzija bi bila izvršena prema utvrđenoj zakonskoj proceduri. Na taj način bi država postala većinski vlasnik Društva, sa više od 68% akcija Tigra a.d, što zavisi od toga koliko bi nesaglasnih akcionara istupilo kroz njihovu isplatu.
- 5.U slučaju nedonošenja eventualnog zaključka Vlade RS, potrebno je reprogramirati ove obaveze na najmanje desetogodišnji period.
- 6.Svim ostalim komercijalnim poveriocima potrebno je dostaviti predlog za eventualnu konverziju, kao i akcionarima po pitanju dugova za dividende i sl.

S obzirom na visinu **ostalih dugova (stari dugovi koji imaju značajnu vrednost)** koje Grupa ima potrebno je uraditi sledeće:

- 1.Nastaviti pregovore sa DEG-om o reprogramu dugova i potpisivanju Anexa na osnovama kako je to dogovoreno, odnosno 2+5 godine, uz ispis zaloge na robu koju DEG ima u Tigar Obući.
- 2.Ponuditi komercijalnim poveriocima koji nisu trenutni dobavljači kompanije, te stoga ne predstavljaju obavezu u smislu plaćanja, reprogram dugova na period od 5 godina, sa dve godine grace perioda. Takva ponuda bi mogla da se uputi navedenim dobavljačima sa saldnom većim od 50 hiljada evra. Kao opciju ponuditi im mogućnost konverzije u kapital.
- 3.Izvršiti isplatu zaostalih zarada u toku 2014. godine, uz dogovor sa Sindikatom o dinamici isplate. Preporučena dinamika isplate jeste da se kvartalno nadoknađuje 1/2 mesečne zarade, tako da se postigne dinamika koja odgovara isplati mesec za prethodni mesec do decembra naredne godine.
- 4.Sa SZP, za iznos duga koji se odnosi na dinarske obveznice, bez zateznih kamata, izvršiti kompenzaciju kroz prodaju akcija SZP u vlasništvu Tigra a.d. ili kao nadoknadu za pripajanje Poslovnog servisa SZP, a prema procenjenoj vrednosti do visine duga.

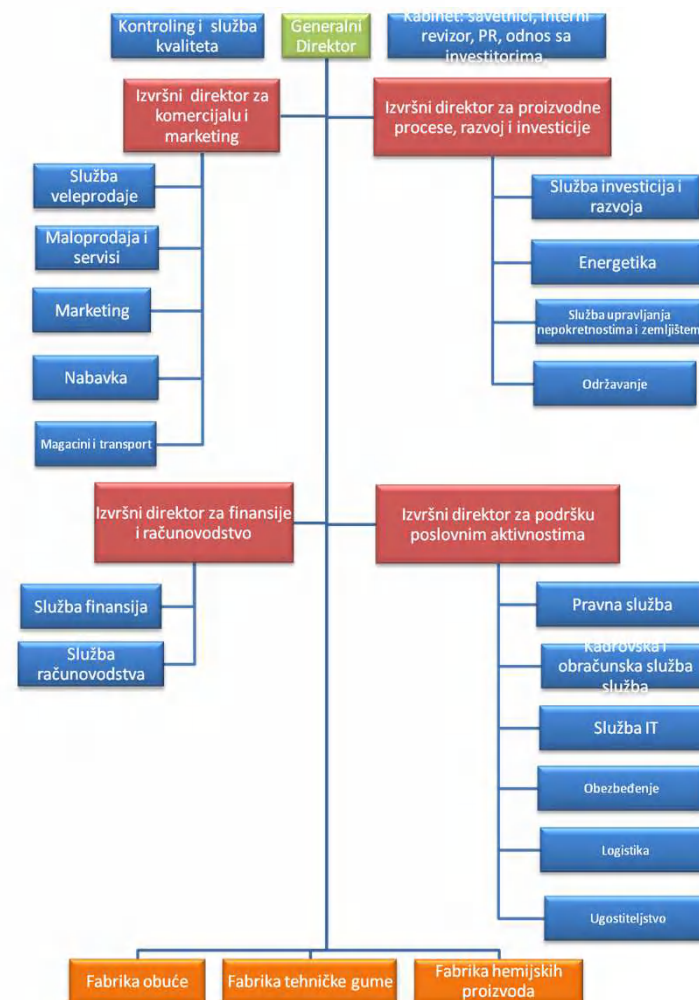
# MERE I AKTIVNOSTI – REORGANIZACIJA

Na bazi prethodnih razmatranja izvršila bi se reorganizacija, sa osnovnim sledećim principima:

- 1.Smanjenje broja izvršnih direktora i drugih direktora, sniženje broja rukovodilaca,
- 2.Stvaranje fleksibilnije i jasnije organizacione strukture,
- 3.Jasno razgraničenje pojedinih funkcija i odgovornosti,
- 4.Stvaranje manjeg broja konekcija između rukovodstva i drugih delova Društva,
- 5.Stvaranje manje nivoa odlučivanja.

Nova okvirna organizaciona shema (koja bi mogla da se izmeni u manjem delu) bi izgledala prema sledećem:

Funkcija	Služba	Broj zaposlenih
<b>Funkcija korporativnog upravljanja</b>		<b>28</b>
<b>Funkcija komercijale i marketinga</b>		<b>123</b>
<b>Funkcija finansija i računovodstva</b>		<b>22</b>
<b>Funkcija proizvodnih procesa, razvoja i investicija</b>		<b>66</b>
<b>Funkcija podrške poslovnim aktivnostima</b>		<b>175</b>
<b>UKUPNO CENTRALA</b>		<b>414</b>
<b>FABRIKA OBUĆE</b>		<b>750</b>
<b>FABRIKA TEHNIČKE GUME</b>		<b>147</b>
<b>FABRIKA HEMIJSKIH PROIZVODA</b>		<b>29</b>
<b>UKUPNO NOVO</b>		<b>1.340</b>
<b>Poslovni servis</b>		37
<b>Slobodna zona</b>		36
<b>Eventualno Pi kanal</b>		19
<b>Ukupno sa zavisnim</b>		<b>1.432</b>
<b>Sadašnje stanje</b>		<b>1919</b>
<b>Sniženje</b>		<b>487</b>
<b>Sniženje u odnosu na ukupan broj radnika</b>		<b>25,38%</b>



# MERE I AKTIVNOSTI – SNIŽENJE TROŠKOVA

---

Glavne strateške **odrednice u pogledu upravljanja troškovima** Društva bi se mogle svesti na sledeće:

- Potrebno je uvesti stimulatívni i motivišúći sistem nagrađivanja zaposlenih.
- Snižavanje troškova nabavke, kroz dugoročno ugovaranje i poboljšanje uslova nabavke.
- Zadržavanje mase troškova proizvodnih i ostalih (neproizvodnih) usluga na stabilnom nivou u odnosu na prihode, te u odnosu na prethodni period, najviše do nivoa od 20 miliona dinara mesečno.
- Raskidanje svih ugovora koji nisu neophodni, a posebno ugovora o raznim vrstama usluga.
- Maksimalno sniženje svih ostalih troškova poslovanja.
- U pogledu reorganizacije potrebno je potpisati novi kolektivni ugovor, koji bi eliminisao trenutno nejasno stanje i definisao najnižu cenu rada, u skladu sa zakonom.

Prema trenutnoj proceni moguće je unutrašnjom preraspodelom omogućiti da se oko 200 zaposlenih na neodređeno vreme, uz adekvatan trening, prebaci na nova radna mesta, a da se sa istim brojem zaposlenih na određeno vreme raskinu ugovori.

Pored toga, postoji značajan odliv zaposlenih iz Društva, usled niskih zarada i usled toga što Tigar Tyres zapošljava nove ljude za novu fabriku u izgradnji, te zbog odlaska u penziju, tako se do kraja ove godine ovaj broj procenjuje na 80.

Takođe, postoji mogućnost dogovora da se deo ljudi Incona preuzme od strane građevinskih operatera na dobrovoljnoj bazi, čime bi se rešilo načelno dodatnih 50 zaposlenih. Efekti ostalih eventualnih prodaja, zbog zaključaka koji su dati u vezi sa prodajom, nisu kalkulisani, osim ovih izvesnih.

U prethodnom smislu potrebno je obezbediti isplatu otpremnina za narednih 147 zaposlenih, što okvirno iznosi oko 800 hiljada evra bruto, odnosno okvirno 102 miliona dinara. Iznos bi se menjao u smislu eventualnog regulisanja statusa zaposlenih na drugi način.

# MERE I AKTIVNOSTI – UNAPREĐENJE PRODAJE

Potrebno je implementirati novu strategiju marketinga i prodaje, koja je komplementarna opštoj strategiji Društva, primerena značajnoj tržišnoj orijentaciji sa veoma prisutnim marketingom. Strategija bi trebalo da definiše smernice izazova sa kojima bi Društvo moglo da se suoči u narednih 5 godina, sa ciljem povećavanja prodaje i poboljšanja uslova prodaje. Osnovni elementi Strategije marketinga i prodaje uključuju:

- Održavanje postojećih tržišta sa poboljšanjem uslova prodaje;
- Ekspanzija i jačanje poslovanja sa novim kupcima, tamo gde je to moguće;
- Diversifikacija ponude i prilagođavanje zahtevima tržišta i krajnjih korisnika;
- Poboljšanje proizvodnog programa, pre svega u pogledu rokova;
- Formiranje dugoročnih sporazuma i saradnje sa strateškim partnerima;
- Unapređivanje profesionalnog nivoa ljudskih resursa treningom i selektivnom politikom zapošljavanja, te uvođenjem mera stimulacije zaposlenih u prodaji;
- Postizanje stabilnog rasta konkurentnosti Društva na lokalnom tržištu;
- Implementiranje modernog načina upravljanja i marketinga, sa ciljem maksimiziranja profita;
- Povećavanje fleksibilnosti mogućnosti koje se nude klijentima;
- Redukciju sistema maloprodaje prema priloženim analizama;
- Rešavanje pitanja licenci i industrijske svojine u komercijalnom smislu.

Potrebno je implementirati novu strategiju nabavke, koja je komplementarna opštoj strategiji. Nova strategija, pre svega, treba da podrazumeva dugoročno ugovaranje na bazi adekvatnih uslova koji bi obezbedili snižavanje cene na duži rok, stabilnije snabdevanje, bolje rokove plaćanja i kvalitetnije radove. U tom smislu će se pristupiti javnom prikupljanju ponuda svuda gde je to moguće, uz jasne i nedvosmislene ekonomske uslove za dobavljače, uz transparentan postupak izbora, zasnovan na ekonomsko-finansijskim i tehničkim parametrima.

U pogledu društava u inostranstvu, potrebno je izvršiti njihovo redukovanje u skladu sa prethodnim zaključcima. U vezi sa maloprodajom, potrebno je izvršiti redukovanje broja prodavnica i servisa, u skladu sa zaključcima ovog Programa.

# MERE I AKTIVNOSTI – INVESTICIONI PROGRAM

Razvojni investicioni plan bi trebalo da obezbedi dalje poslovanje Društva, uz poboljšanje proizvodnog programa. U sledećoj tabeli je dat rezime investicionog plana. Investicioni program je zasnovan, pre svega, na limitiranim potrebama, odnosno na ulaganju u osnovne potrebe radi održavanja nivoa proizvodnje i ostvarivanja ušteta.

U evrima	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	∑ (€)
IT funkcija	1.350	85.880	45.050	37.150	27.500	25.000	<b>221.930</b>
Obuča	0	1.003.540	701.500	674.600	768.500	813.500	<b>3.961.640</b>
Ugostiteljstvo	0	49.700	0	0	0	0	<b>49.700</b>
Obezbeđenje	0	23.800	21.900	27.500	60.000	60.000	<b>193.200</b>
Energetika	0	87.000	85.000	29.000	10.000	10.000	<b>221.000</b>
Tehnička guma	232.000	566.300	181.500	158.000	0	0	<b>1.137.800</b>
Hemijski proizvodi	500.000	61.200	0	0	0	0	<b>561.200</b>
Transport	215.000	200.000	200.000	0	0	0	<b>615.000</b>
Ostalo	0	150.000	30.000	30.000	30.000	30.000	<b>270.000</b>
<b>Ukupno</b>	<b>948.350</b>	<b>2.227.420</b>	<b>1.264.950</b>	<b>956.250</b>	<b>896.000</b>	<b>938.500</b>	<b>7.231.470</b>

# MERE I AKTIVNOSTI – IMOVINA

**Restrukturiranje imovine** bi se sprovelo kroz promenu namene i poboljšanje namene za pojedine delove ili njihovu prodaju, ukoliko je to moguće, prema procenjenim vrednostima:

- Stara Obuća – lokacija ima tri mogućnosti rešavanja: da se ponudi lokalnoj samoupravi za njihove potrebe, uz moguće rešavanje taksi i poreza koje se duguju Gradu Pirotu, a prema procenjenoj vrednosti. Kao druga opcija se javlja mogućnost prodaje privatnim investitorima za šta ima uslova, s obzirom na to da se objekat nalazi u okviru Slobodne zone. Treća opcija je rentiranje ovog objekta zainteresovanim investitorima.
- Kompletno zemljište Dragoš – prodaja zemljišta ili partnerstvo sa potencijalnim partnerom zainteresovanim za investiranje u proizvodnju, s obzirom na to da je zemljište u Slobodnoj zoni Pirot.
- Objekat Ugostiteljstva „Grafika“ - prodaja ili dugogodišnji zakup
- Hotel StarA – prodaja hotela, ukoliko je to moguće ili redukcija broja zaposlenih, određene investicije prema investicionom planu i nastavak rada sa koncentracijom na eksterne prihode.
- Poslovne prostorije advokatske kancelarije – prodaja ili dugogodišnji zakup.
- Svi objekti Vrelo – prodaja ili stavljanje u funkciju.
- Prostor Tigar Tours, Pirot – prodaja ili dugogodišnji zakup.
- Poslovni prostor Društva - Branka Radičevića bb, Pirot –prodaja ili dugogodišnji zakup.
- Svi objekti Zaštitne radionice, izvan lokacije u ul. Nikole Pašića.
- Magacin Šimanovci – prodaja ili dugogodišnji zakup.
- Magacin Temerin – prodaja ili dugogodišnji zakup.

Objekti koji se nalaze pod hipotekom bi se prodavali u slučaju rešavanja pitanja hipoteka. Ostali objekti su isključivo namenjeni prodaji, bez dodatnih opcija, ukoliko postoje pravne mogućnosti i minimalno prema procenjenim vrednostima:

- Jednosoban stan Barje VI, ul. Savska bb, Pirot, Stan Ćirila i Metodija br.26, ul. Ćirila i Metodija 29A/26, Pirot, Trosoban stan V.Pantelića 19/B, ul. Vuka Pantelića 19/B/6, Pirot, Stan u Prčevcu 7/1 P+1, Naselje Prčevac 7/1, Pirot, Jednosoban stan ,15/1,P+1, Dvosoban stan, ul. Svilara II, Novi Sad, Dvosoban stan, stan br. 31, ul. Crnotravska 1, Babušnica, Dvosoban stan, stan br. 2 ul. Crnotravska BB, Babušnica
- Garaže u naselju Barje - 12 kom, ul. Kozaračka, Pirot, Kuća u Kučevu (vel.11x5m), Kučevo, Njiva III klase Lunka, KO Popovac, Poslovni objekat br.164 Leposavić, Parcela, Leposavić, Kuća u selu Lukovica, ul. Maršala Tita br. 13, Selo Lukovica, Dimitrovgrad, Zemljište pod zgradom i uz zgradu ul. Maršala Tita br.13, Selo Lukovica, Dimitrovgrad, Livada III klase, KO Ćurilac, Danilovgrad, Dvorište 490m<sup>2</sup> i Stambena zgrada 104m<sup>2</sup>, KO Ćurilac, Danilovgrad, Voćnjak II klase 573m<sup>2</sup>, sa pomoćnom zgradom 15m<sup>2</sup> KO, Ćurilac, Danilovgrad

Prema raspoloživim procenama vrednosti i knjigovodstvenim vrednostima ukupni **eventualni prihod od prodaje bi bio 8,2 miliona evra.**

# MERE I AKTIVNOSTI – OSTALO

Kao što je napomenuto, magacinski sistem je izuzetno komplikovan i iziskuje značajne troškove. U tom smislu bi trebalo pristupiti hitnoj **reorganizaciji magacinskog sistema**, na sledećim osnovnim principima:

- ✓ Ukidanje magacina na lokacijama Stara Obuća, Dragoš, Temerin i Šimanovci.
- ✓ Uspostavljanje dva magacinska prostora na lokaciji fabrika Obuće i TTG u produžetku fabrika na montažnoj osnovi, za distribuciju tekuće proizvodnje.
- ✓ Prebacivanje robe i gotovih proizvoda iz magacina Stara Obuća i Dragoš na lokaciju Kartonaža, koja bi služila kao magacin starih zaliha i magacin robe koja se ne distribuira u kratkom roku.
- ✓ Magacini repromaterijala bi ostali na postojećim lokacijama, pripadali bi organizaciono fabrikama, umesto komercijali, kako je to do sada bilo.
- ✓ Izvršilo bi se objedinjavanje magacina fabrika i magacina repromaterijala Tigra a.d. u jedinstvena dva magacina repromaterijala.
- ✓ Magacini THP zbog dislokacije bi ostali na postojećim lokacijama u okviru postojeće organizacije.
- ✓ Prešlo bi se na snabdevanje maloprodaje i servisa iz Pirota.

Sve prethodno bi se izvršilo na bazi nove organizacione sheme. U cilju poboljšanja kvaliteta rada, sniženja troškova administracije, dobijanja jasnih i kvalitetnih informacija vezanih za odlučivanje, **poboljšanje evidencije i protoka dokumentacije**, potrebno je implementirati sledeće:

- ✓ Izrada jedinstvenog softvera za kompletno Društvo, po svim funkcijama poslovanja. Postojeća rešenja su raznovrsna i ima ih više od 10, pa je potrebno izvršiti objedinjavanje. Društvo poseduje licence i znanje da to izvrši samostalno, kao i mogućnost korišćenja softvera na 10 radnih mesta za programiranje. Takođe, dosta je urađeno kroz unapređenje softvera za Tigar Tyres, što bi se moglo iskoristiti za dalji razvoj sopstvenog softvera. Objedinjeni sistem bi podrazumevao sve postavke od računovodstvenih, finansijskih, kadrovskih, praćenja proizvodnje, komercijalnih, maloprodajnih, magacinskih i sl, a posebno postavke u vezi sa izveštavanjem i dnevnim praćenjem informacija.
- ✓ Potrebno je uvesti pogonski obračun za detaljno i dnevno praćenje proizvodnje.
- ✓ Potrebno je implementirati sistem kvaliteta koji Društvo poseduje, ali se uglavnom ne primenjuje.
- ✓ Potrebna je izrada novih uputstava i procedura, ili modifikacija postojećih, po svim funkcijama i njihovo objedinjavanje, sa jasno razgraničenim odgovornostima i obavezama.
- ✓ Potrebno je uvođenje sistema interne kontrole i tzv. cost control (kontrola cena) radi ocene profitabilnosti proizvodnih programa i proizvoda, te usluga.
- ✓ Uvođenje sistema planiranja i praćenja planova na objedinjenoj i preciznoj osnovi, uz realan sistem planiranja.
- ✓ Uvođenje sistema praćenja likvidnosti na dnevnoj, sedmičnoj i mesečnoj osnovi, sa adekvatnim izveštajima.

# PROJEKCIJE

---

U ovom poglavlju su prezentovane osnovne projekcije poslovanja Društva, u periodu do kraja 2017. godine, odnosno u narednih 5 godina. Poslovne projekcije bazirane su na sledećim podacima i parametrima:

- Polaznim osnovama koje su date u ranijim dijagnozama stanja,
- Generalnim projekcijama kretanja u okruženju Društva, uključujući i makroekonomsko okruženje,
- Predloženim merama iz ovog Programa.

Pored prethodnog, potrebno je naglasiti da su ovo generalne projekcije, bazirane na našem razumevanju budućeg poslovanja Društva, te da u tom smislu mogu pretrpeti određene korekcije. Takođe ističemo da su one bazirane na dostupnim podacima, uz sva ograničenja koja smo naglasili u uvodnom delu.

U ovom poglavlju su predstavljene samo neke od glavnih i najvažnijih projekcija, dok su u Prilogu br. 2 prezentovane detaljnije informacije o projekcijama poslovanja u narednih 5 godina.

Projekcije, same po sebi, predstavljaju efekte implementacije mera konsolidacije. Polazna osnova za projekcije je 2013. godina. Projekcije za 2013. godinu vršene su na bazi podataka u prvih 6 meseci poslovanja, koji su nam bili dostupni, te tekućih planova. Projekcije i bilansi su dati u evrima, a prema fiksnom kursu od 114 dinara za evro.

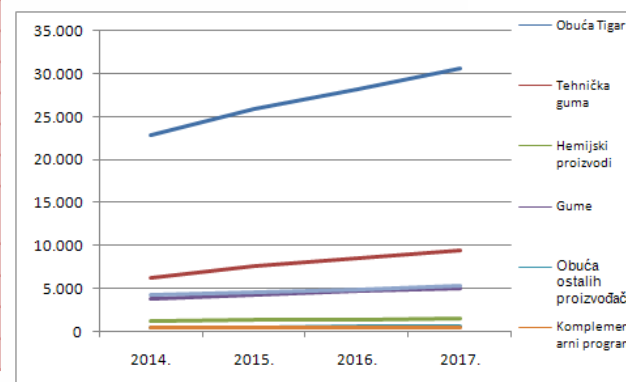
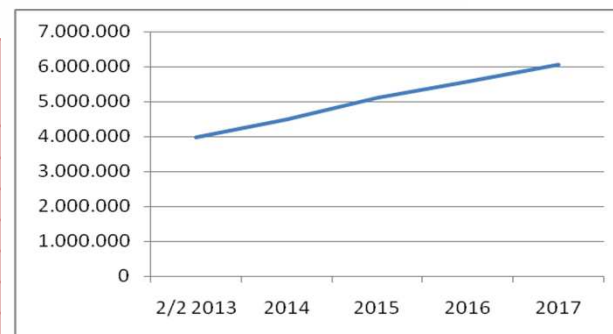
Plan apstrahuje kursne promene, s obzirom na to da je izražen u evrima, polazeći od toga da je Društvo pretežno izvozno i uvozno orijentisano, da su najznačajnije obaveze takođe determinisane u evrima, kao i inflatorne promene značajnijih intenziteta. Rukovodeći se principom opreznosti, ovaj plan uzima one vrednosti koje su manje očekivane kao moguće. Na primer, u slučaju prodaje pojedinih zavisnih društava ovi efekti nisu kalkulisani, s obzirom na to da takve prodaje nemaju dovoljnu dozu izvesnosti. Prodaja imovine predviđena ovim Programom je kalkulisana isključivo sa 50% vrednosti iz razloga nepostojanja dovoljno tražnje.



# PROJEKCIJE - PRODAJA

Implementacijom gore navedenih ciljeva i strategija, te mera konsolidacije, smatramo da postoje mogućnosti za ostvarivanje sledećih osnovnih parametara prodaje u narednih 5 godina.

Prihodi od prodaje u hiljadama EUR	jul- decemb ar 2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
<b>Obuća Tigar</b>	<b>9.580</b>	<b>22.901</b>	<b>25.871</b>	<b>28.194</b>	<b>30.586</b>
- Domaće tržište	2.664	5.635	6.361	6.928	7.512
- Izvoz	6.916	17.266	19.510	21.266	23.074
<b>Tehnička guma</b>	<b>2.712</b>	<b>6.321</b>	<b>7.620</b>	<b>8.528</b>	<b>9.433</b>
- Domaće tržište	1.501	3.455	4.094	4.544	4.931
- Izvoz	1.211	2.866	3.526	3.984	4.502
<b>Hemijski proizvodi</b>	<b>807</b>	<b>1.172</b>	<b>1.266</b>	<b>1.367</b>	<b>1.477</b>
- Domaće tržište	422	540	584	631	681
- Izvoz	385	632	682	737	796
<b>Gume</b>	<b>1.031</b>	<b>3.815</b>	<b>4.311</b>	<b>4.699</b>	<b>5.098</b>
<b>Obuća ostalih proizvođača</b>	<b>136</b>	<b>480</b>	<b>542</b>	<b>591</b>	<b>642</b>
<b>Komplementarni program</b>	<b>114</b>	<b>416</b>	<b>471</b>	<b>513</b>	<b>556</b>
<b>TOTAL PRIHODI OD PRODAJE PROIZVODA I ROBE</b>	<b>14.373</b>	<b>35.105</b>	<b>40.080</b>	<b>43.893</b>	<b>47.792</b>
<b>TOTAL PRIHODI OD PRODAJE USLUGA</b>	<b>3.090</b>	<b>4.340</b>	<b>4.660</b>	<b>4.968</b>	<b>5.337</b>
<b>TOTAL EKSTERNI PRIHODI</b>	<b>17.463</b>	<b>39.445</b>	<b>44.741</b>	<b>48.861</b>	<b>53.129</b>



Treba napomenuti da je prodaja u 2013. godini bila veoma niska u prvom kvartalu, te da se oporavlja u drugom kvartalu, te je stoga nizak nivo prodaje u zbirnom iznosu za 2013. godinu. Trenutni nivo ostvarenja prodaje (avgust mesec 2013.) je na nivou od 270 miliona dinara, sa tendencijom rasta, te se stoga može reći da bi projekcija takvog prihoda na godišnji nivo iznosila 3,2 milijarde dinara. Iznos dat za 2013. godinu se odnosi na drugu polovinu godine. Treba uzeti u obzir i sezonalnost, odnosno bolje prodajne rezultate u drugoj polovini godine, pre svega za proizvodni program Obuće.

	jul- decemba r 2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
Mesečni prosek prodaje, u hiljadama RSD	331.958	374.751	425.064	464.210	504.423
Stopa rasta		12,89%	13,43%	9,21%	8,66%

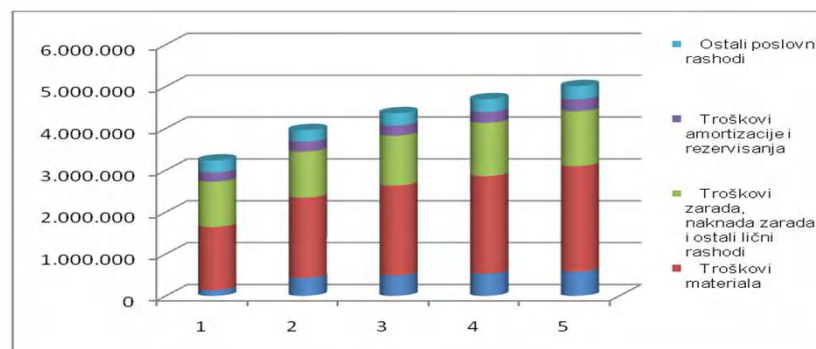
# PROJEKCIJE - TROŠKOVI

Glavne strateške odrednice u pogledu upravljanja troškovima Društva bi se mogle svesti na sledeće:

- Sniženje troškova zaposlenih u smislu implementacije sniženja broja zaposlenih za 25% radnika kompanije, uz kasnije zadržavanje mase zarada na jednakom nivou, pri čemu bi se povećanje plata kao mera dalje stimulacije zaposlenih vršila u skladu sa makroekonomskim tendencijama i prirodnim odlivom radnika. Potrebno je takođe uvesti stimulatívni i motivišući sistem nagrađivanja zaposlenih.
- Sniženje troškova energije, kroz instaliranje opreme i poboljšanje energetskog transporta, kao mera povećanja energetske efikasnosti.
- Snižavanje troškova nabavke repromaterijala, kroz dugoročno ugovaranje i poboljšanje uslova nabavke.
- Zadržavanje mase troškova proizvodnih i ostalih (neproizvodnih) usluga na stabilnom nivou u odnosu na prihode, odnosno maksimalno na nivou od 20 miliona dinara mesečno u prvoj godini.

Troškovi zarada bi morali da zadrže stabilno učešće, kao i ostali poslovni rashodi. Sledeći grafikon pokazuje kretanje ukupnih poslovnih rashoda:

## Projekcije strukture poslovnih rashoda za 5 godina

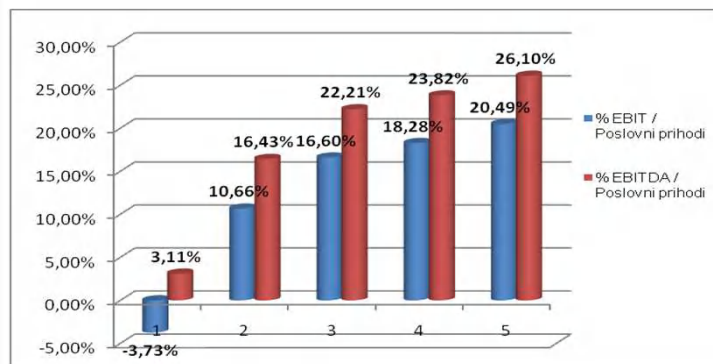


# PROJEKCIJE – OPERATIVNO POSLOVANJE

Polazeći od prethodno prezentovanih projekcija operativnog poslovanja, moguće je pretpostaviti sledeće osnovne pokazatelje operativnog poslovanja. Sledeća tabela prikazuje kretanje osnovnih parametara u narednih 5 godina:

Iz prethodne tabele se vidi da je moguće ostvariti pozitivan EBITDA u vrednosti od 26% od ukupne prodaje na kraju posmatranog perioda. Sledeći grafikon pokazuje kretanje EBITDA i EBIT u odnosu na ukupan poslovni prihod kompanije po godinama:

U hiljadama EUR	jan-jun 2013.	jul-dec 2013.	Ukupno 2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
<b>POSLOVNI PRIHODI</b>	<b>9.232</b>	<b>18.072</b>	<b>27.304</b>	<b>38.724</b>	<b>43.522</b>	<b>47.931</b>	<b>52.589</b>
Prihodi od prodaje	9.344	17.413	26.757	39.331	44.627	48.747	53.016
Prihod od aktiviranja učinaka i robe	109	-	109	81	-	-	-
Povećanje vrednosti zaliha učinaka	261	601	862	-	-	-	-
Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	552	-	552	801	1.219	930	540
Ostali poslovni prihodi	70	57	126	114	114	114	114
<b>POSLOVNI RASHODI</b>	<b>12.034</b>	<b>16.278</b>	<b>28.312</b>	<b>35.297</b>	<b>37.501</b>	<b>40.792</b>	<b>44.086</b>
Nabavna vrednost prodate robe	149	1.072	1.220	3.783	4.267	4.650	5.044
Troškovi materijala	5.101	8.079	13.180	16.415	18.262	20.009	21.892
Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	4.597	4.880	9.477	9.634	10.102	10.939	11.635
Troškovi amortizacije i rezervisanja	969	972	1.941	2.128	2.310	2.518	2.718
Ostali poslovni rashodi	1.219	1.275	2.494	2.437	2.559	2.677	2.797
Otpremnine	-	-	-	900	-	-	-
<b>Poslovni dobitak</b>	<b>-</b>	<b>1.794</b>	<b>-</b>	<b>3.427</b>	<b>6.021</b>	<b>7.139</b>	<b>8.503</b>
<b>Poslovni gubitak</b>	<b>2.802</b>	<b>-</b>	<b>1.009</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

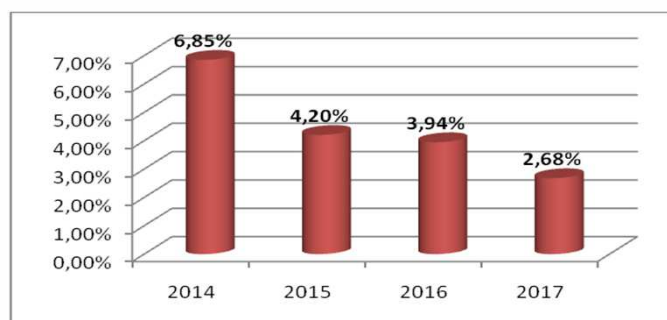


# PROJEKCIJE – FINANSIJSKE AKTIVNOSTI

Finansijsko poslovanje bi se usmerilo u tri pravca, i to prema konverziji dela obaveza u kapital, reprogramu komercijalnih kredita i reprogramu komercijalnih obaveza. U tom smislu bi se i formulisala strategija finansijskog poslovanja. Smatramo da bi od 2015. godine postojale mogućnosti za novo dugoročno zaduživanje, ili dalji program refinansiranja. Sledeća tabela pokazuje iznos finansijskog gotovinskog odliva u narednom periodu:

	2014.	2015.	2016.	2017.
Otplata kredita u dinarima	-634.698	-771.831	-1.112.105	-1.112.770
Kamate i provizija FZR u dinarima	-273.635	-219.879	-186.829	-135.704
<b>Ukupno</b>	<b>-654.989</b>	<b>-738.367</b>	<b>-1.298.933</b>	<b>-1.214.274</b>
Otplata u evrima	-5.568	-6.770	-9.755	-9.761
Kamate i provizije u evrima	-2.400	-1.929	-1.639	-1.190

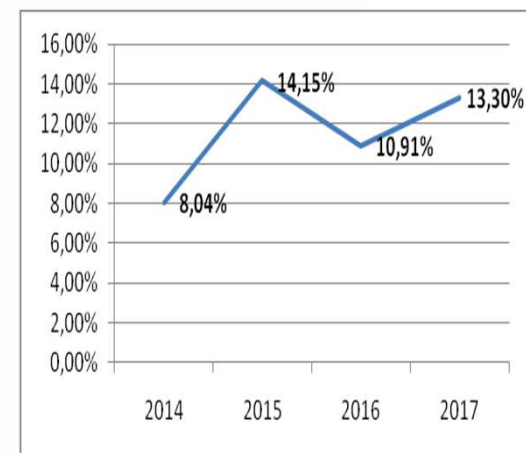
Kretanje finansijskih rashoda po projekcijama u odnosu na ukupne prihode bi bilo:



# PROJEKCIJE – BILANS USPEHA

U hiljadama EUR	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
<b>POSLOVNI PRIHODI</b>	27.304	38.724	43.522	47.931	52.589
Prihodi od prodaje	26.757	39.331	44.627	48.747	53.016
Prihod od aktiviranja učinaka i robe	109	81	0	0	0
Povećanje vrednosti zaliha učinaka	862	0	0	0	0
Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	552	801	1.219	930	540
Ostali poslovni prihodi	126	114	114	114	114
<b>POSLOVNI RASHODI</b>	28.312	35.297	37.501	40.792	44.086
Nabavna vrednost prodane robe	1.220	3.783	4.267	4.650	5.044
Troškovi materijala	13.180	16.415	18.262	20.009	21.892
Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	9.477	9.634	10.102	10.939	11.635
Troškovi amortizacije i rezervisanja	1.941	2.128	2.310	2.518	2.718
Ostali poslovni rashodi	2.494	2.437	2.559	2.677	2.797
Otpremnine	0	900	0	0	0
<b>Poslovni dobitak</b>	<b>0</b>	<b>3.427</b>	<b>6.021</b>	<b>7.139</b>	<b>8.503</b>
<b>Poslovni gubitak</b>	<b>1.009</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
FINANSIJSKI PRIHODI	72	0	0	0	0
FINANSIJSKI RASHODI	4.218	2.400	1.929	1.639	1.190
OSTALI PRIHODI	68	0	0	0	0
OSTALI RASHODI	24	0	0	0	0
<b>DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA</b>	<b>0</b>	<b>1.027</b>	<b>4.092</b>	<b>5.500</b>	<b>7.313</b>
<b>GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA</b>	<b>5.111</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>POREZ NA DOBITAK</b>	65	108	452	561	740
Poreski rashod perioda	0	0	0	0	0
Odloženi poreski rashodi perioda	0	0	0	0	0
Odloženi poreski prihodi perioda	0	0	0	0	0
Isplaćena lična primanja poslodavcu					
<b>NETO DOBITAK</b>	<b>0</b>	<b>919</b>	<b>3.640</b>	<b>4.940</b>	<b>6.572</b>
<b>NETO GUBITAK</b>	<b>5.176</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

U posmatranom periodu dolazi do značajnog povećanja profitabilnosti Društva koje u odnosu na ukupan prihod beleži 13% neto dobitak na kraju posmatranog perioda, za razliku od 2013. godine, kada beleži gubitak iz razloga efekta poslovanja u prvj polovini godine.



# PROJEKCIJE – BILANS STANJA

U hiljadama EUR	31.12.2013.	31.12.2014.	31.12.2015.	31.12.2016.	31.12.2017.
<b>STALNA IMOVINA</b>	<b>49.775</b>	<b>47.913</b>	<b>44.825</b>	<b>43.263</b>	<b>41.741</b>
<b>OBRTNA IMOVINA</b>	<b>19.884</b>	<b>16.321</b>	<b>15.395</b>	<b>12.633</b>	<b>11.860</b>
Zalihe	11.857	9.456	7.237	5.507	4.567
Stalna sredstva namenjena prodaji	56	56	56	56	56
Potraživanja	7.126	6.338	5.890	5.646	5.912
Gotovinski ekvivalenti i gotovina	845	472	2.212	1.424	1.326
<b>UKUPNA AKTIVA</b>	<b>69.659</b>	<b>64.234</b>	<b>60.220</b>	<b>55.896</b>	<b>53.601</b>
<b>KAPITAL</b>	<b>12.178</b>	<b>13.097</b>	<b>16.738</b>	<b>21.677</b>	<b>28.250</b>
Osnovni kapital	27.685	27.685	27.685	27.685	27.685
Revalorizacione rezerve	13.738	13.738	13.738	13.738	13.738
Neraspoređena dobit	-29.244	-28.325	-24.685	-19.745	-13.172
DUGOROČNA REZERVISANJA	<b>2.506</b>	<b>2.506</b>	<b>2.506</b>	<b>2.506</b>	<b>2.506</b>
FINANSIJSKE OBAVEZE	<b>42.183</b>	<b>36.796</b>	<b>30.205</b>	<b>20.450</b>	<b>10.989</b>
OBAVEZE IZ POSLOVANJA	<b>12.792</b>	<b>11.834</b>	<b>10.771</b>	<b>11.263</b>	<b>11.856</b>
<b>UKUPNA PASIVA</b>	<b>69.659</b>	<b>64.234</b>	<b>60.220</b>	<b>55.896</b>	<b>53.601</b>

# PROJEKCIJE – GOTOVINSKI TOK

U hiljadama EUR	2/2 2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
<b>Gotovina na početku obračunskog perioda</b>	<b>115</b>	<b>845</b>	<b>472</b>	<b>2.212</b>	<b>1.424</b>
<b>Prilivi gotovine iz poslovne aktivnosti</b>	17.470	39.445	44.741	48.861	53.129
<b>Odlivi gotovine iz poslovne aktivnosti</b>	15.306	33.168	35.191	38.274	41.368
<b>Neto priliv / odliv gotovine iz poslovne aktivnosti</b>	<b>2.164</b>	<b>6.276</b>	<b>9.550</b>	<b>10.588</b>	<b>11.762</b>
<b>Promena zaliha</b>	-500	1.600	1.000	800	400
<b>Promena potraživanja</b>	1	789	447	244	-266
<b>Promena obaveza</b>	-2.800	-1.000	-1.408	383	414
<b>Promena u obrtnim sredstvima</b>	<b>-3.299</b>	<b>1.389</b>	<b>40</b>	<b>1.427</b>	<b>548</b>
<b>Gotovinski tok poslovne aktivnosti</b>	<b>-1.135</b>	<b>7.665</b>	<b>9.590</b>	<b>12.015</b>	<b>12.310</b>
<b>Gotovinski tok investicionih aktivnosti</b>	<b>-659</b>	<b>-2.227</b>	<b>-1.265</b>	<b>-956</b>	<b>-1.196</b>
<b>Prodaja imovine</b>	0	2.042	2.042	0	0
<b>kredit</b>	26.481	180	180	0	300
<b>Otplata kredita</b>	-20.227	-5.568	-6.770	-9.755	-9.761
<b>Kamate i provizija FZR</b>	-3.731	-2.400	-1.929	-1.639	-1.190
<b>Gotovinski tok od finansiranja</b>	<b>2.523</b>	<b>-5.746</b>	<b>-6.477</b>	<b>-11.394</b>	<b>-10.652</b>
<b>Odlivi za poreze na rezultat</b>		-65	-108	-452	-561
<b>Slobodan novčani tok</b>	<b>730</b>	<b>-373</b>	<b>1.740</b>	<b>-788</b>	<b>-98</b>
<b>Gotovina na kraju obračunskog perioda</b>	<b>845</b>	<b>472</b>	<b>2.212</b>	<b>1.424</b>	<b>1.326</b>