

# **AKCIONARSKO DRUŠTVO LUKA SENTA**

Pristanišna 1, Senta

MB: 08052590

## **PROCENA VREDNOSTI AKCIJE**

Palić, 08.11.2024. godine

# Sadržaj

<b>1 PRILOZI .....</b>	<b>3</b>
<b>2 UVODNE KONSTATACIJE .....</b>	<b>4</b>
2.1 Ciljevi procene vrednosti akcije .....	4
2.2 Predmet procene.....	4
2.3 Termin na koji se procena odnosi.....	4
2.4 Metode procene.....	4
2.5 Ograničenje namene ove procene .....	4
2.6 Dokumentaciona osnova procene.....	4
2.7 Odgovornosti.....	5
2.8 Pozicija procenitelja u proceni .....	5
2.9 Ograničavajući faktori.....	5
<b>3 IDENTIFIKACIONI PODACI DRUŠTVA I EMITOVANIH AKCIJA .....</b>	<b>7</b>
3.1 Emitovane akcije .....	7
3.2 Vlasnička struktura .....	8
3.3 Menadžment .....	8
<b>4 NOMINALNA I TRŽIŠNA VREDNOST AKCIJE .....</b>	<b>9</b>
4.1 Nominalna vrednost akcije.....	9
4.2 Tržišna vrednost akcije .....	9
<b>5 METODE PROCENE VREDNOSTI KAPITALA .....</b>	<b>10</b>
<b>6 PROCENA VREDNOSTI AKCIJE – METODA KNJIGOVODSTVENE .....</b>	<b>11</b>
<b>VREDNOSTI .....</b>	<b>11</b>
6.1 Bilans stanja i bilans uspeha za period 2019-2021 godina .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
6.2 Knjigovodstvena vrednost kapitala .....	17
<b>7 PROCENA VREDNOSTI AKCIJE – METODA DISKONTOVANIH .....</b>	<b>20</b>
<b>NOVČANIH TOKOVA .....</b>	<b>20</b>
7.1 Metodološke pretpostavke.....	21
7.2 Ostvareni i projektovani bilans uspeha .....	22
7.3 Projektovani obrtni kapital .....	22
7.4 Projektovani plan kapitalnih ulaganja .....	23
7.5 Projektovani novčani tokovi .....	23
7.6 Diskontna stopa - Izračun prosečnih ponderisanih troškova kapitala (WACC):.....	24
7.7 Kalkulacija cene duga .....	24
7.8 Kalkulacija cene sopstvenog kapitala .....	25
7.9 Kalkulacija WACC.....	26

7.10 Kalkulacija rezidualne vrednosti.....	26
7.11 Konačan rezultat metode diskontovanih novčanih tokova .....	27
<b>8 ZAKLJUČAK .....</b>	<b>28</b>
<b>9 IZJAVA.....</b>	<b>29</b>

## 1 PRILOZI

- 1) Rešenje Ministarstva Pravde Republike Srbije o imenovanju sudskog veštaka
- 2) Zvanični završni računi (bilans stanja i bilans uspeha) za 2021.-2023 godinu
- 3) Bruto-bilans (Zaključni list) Društva na dan 31.12.2023. godine
- 4) Bruto-bilans (Zaključni list) Društva na dan preseka 30.09.2024. godine
- 5) Planovi (pretpostavke) Društva o budućem poslovanju za narednih 6 godina
- 6) Odluka o uključivanju akcija na vanberzansko tržište Beogradske berze
- 7) Pregled registrovanih hartija od vrednosti kod Centralnog Registra HoV
- 8) Statistički prikaz vlasništva Društva kod Centralnog Registra HoV
- 9) Spisak računa iz evidencije Narodne banke Srbije

## 2 UVODNE KONSTATACIJE

### 2.1 Ciljevi procene vrednosti akcije

Procena vrednosti akcije akcionarskog društva LUKA SENTA AD Senta (u daljem tekstu: Društvo) vrši se u skladu sa članovima 516. i 475. Zakona o privrednim društvima („Službeni glasnik RS“, broj 36/2011, 99/2011, 83/2014/ - dr. zakon 5/2015, 44/2018, 95/2018, 91/2019 i 109/2021) u cilju utvrđivanja knjigovodstvene i procenjene vrednosti akcija, zbog pripreme Društva za realizaciju postupka prinudnog otkupa akcija.

### 2.2 Predmet procene

Predmet procene čini ukupni kapital Društva podeljen na akcije, odnosno vrednost jedne akcije u skladu sa međunarodnim računovodstvenim standardima, pri čemu su primenjene dve standardne metode procene vrednosti: Knjigovodstvena vrednost i metoda Diskontovanih Novčanih Tokova.

Procenitelj je izvršio i odgovarajuća istraživanja kako bi došao do nominalne i tržišne vrednosti, radi njihovog uzimanja kao komparativa.

### 2.3 Termin na koji se procena odnosi

Procena kapitala, odnosno vrednosti akcija kojim Društvo raspolaže obavljena je sa važenjem na dan 30.09.2024. godine. Ovaj termin zadovoljava zakonski kriterijum za izbor termina za procenu vrednosti, odnosno imovine i obaveza.

### 2.4 Metode procene

U skladu sa ciljevima kojima ova procena služi, primenjene su dve osnovne metode procene vrednosti akcija:

- Knjigovodstvena vrednost;
- Prinosni metod – Diskontovani Novčani Tok (DNT).

### 2.5 Ograničenje namene ove procene

Ovde prezentovani rezultat procene vrednosti akcije ograničen je svrhom radi koje se izvodi, kao i vremenskim momentom na koji se odnosi.

### 2.6 Dokumentaciona osnova procene

Za procenu vrednosti akcije Društva korišćena je dokumentacija koja služi kao neophodna informaciona osnova za utvrđivanje vrednosti, a čine je:

1. Rešenje Ministarstva Pravde Republike Srbije o imenovanju sudskog veštaka
2. Zvanični završni računi (bilans stanja i bilans uspeha) za 2021-2023. godinu
3. Bruto-bilans (Zaključni list) Društva na dan 31.12.2023. godine
4. Bruto-bilans (Zaključni list) Društva na dan preseka 30.09.2023. godine
5. Planovi (pretpostavke) Društva o budućem poslovanju za narednih 6 godina

6. Odluka o uključivanju akcija na vanberzansko tržište Beogradske berze
7. Rešenje o isključenju akcija izdavaoca sa tržišta Beogradske berze
8. Pregled registrovanih hartija od vrednosti kod Centralnog Registra HoV
9. Statistički prikaz vlasništva Društva kod Centralnog Registra HoV
10. Spisak računa iz evidencije Narodne banke Srbije

## 2.7 Odgovornosti

Procenitelj je odgovoran za kvalitet izvršene Procene.

Društvo (Naručilac) je odgovorno za verodostojnost i kvalitet prezentovanih podataka i informacija.

## 2.8 Pozicija procenitelja u proceni

Procenitelj nastupa u poslu vrednovanja akcija Društva u svojstvu:

- Samostalnog, nezavisnog i nepristrasnog procenitelja kapitala, odnosno vrednosti akcija Društva, rukovodeći se kodeksima ponašanja koji važe za profesiju procenitelja,
- Lica, interesno nezavisnog u odnosu na Društvo koje se procenjuje, kao i sa punim odsustvom interesa u bilo kakvim transakcijama akcija ovog Društva,
- Strogo poverljivog čuvara poslovne tajne klijenta, usled čega sve materijale, nalaze i mišljenja koja se tiču predmetnog Društva ne obelodanjuje, ili to čini samo uz izričito odobrenje organa Društva.

## 2.9 Ograničavajući faktori

Procena u ovom Izveštaju pripremljena je i treba je koristiti imajući u vidu sledeće ograničavajuće faktore:

- Ovaj Izveštaj o proceni se odnosi isključivo na datum procene naveden u Izveštaju;
- Ovaj Izveštaj nije namenjen i ne treba ga koristiti u bilo koju drugu svrhu izuzev one navedene u Izveštaju;
- Procena je izvršena na osnovu informacija koje su definisane i bile poznate Procenitelju u vreme izrade Izveštaja. Zaključci i analize predstavljene u ovom Izveštaju ne odražavaju događaje i okolnosti koje mogu nastati nakon dana izdavanja Izveštaja;
- Analize, saveti, preporuke, mišljenja ili zaključci nisu namenjeni, niti treba da budu shvaćeni od strane korisnika kao bilo kakav investicioni savet. Analize, saveti, preporuke, mišljenja ili zaključci predstavljaju mišljenje Procenitelja na osnovu informacija dobijenih od Društva, njegovih predstavnika i drugih javno dostupnih izvora;
- Ovaj Izveštaj nije namenjen daljoj distribuciji ili publikaciji i ne sme se koristiti, čak ni u skraćenom obliku, u svrhe različite od gore navedenih bez odobrenja Procenitelja ili Naručioaca procene. Kao autor ovog Izveštaja, Procenitelj ne snosi bilo kakvu odgovornost, niti prihvata obaveze po osnovu eventualnih gubitaka na račun rukovodstva ili vlasnika Društva ili bilo kog drugog lica, uzrokovanih odlukama koje bi rezultirale iz bilo koje povrede odredaba navedenih u ovom paragrafu;
- Obavljene su konsultacije sa ovlašćenim licima Društva u vezi sa prošlim, sadašnjim i budućim poslovnim rezultatima i Procenitelj smatra da su informacije, dobijene na ovaj način, istinite i kompletne bez dodatne provere;

- Procenitelj nije sproveo reviziju niti nezavisnu proveru podataka korišćenih u Izveštaju. U skladu sa tim, Procenitelj ne izražava mišljenje niti pruža bilo kakav vid uveravanja u smislu tačnosti i objektivnost dobijenih podataka;
- Finansijski izveštaj na kojima je bazirana Procena je zaključni list na dan 30.09.2024.
- Korišćene projekcije i pretpostavke na kojima je zasnovan Izveštaj dobijeni su od strane ovlašćenih lica Društva. Procenitelj ne preuzima bilo kakvu odgovornost za tačnost podataka niti za ostvarenje prezentovanih projekcija.

### 3 IDENTIFIKACIONI PODACI DRUŠTVA I EMITOVANIH AKCIJA

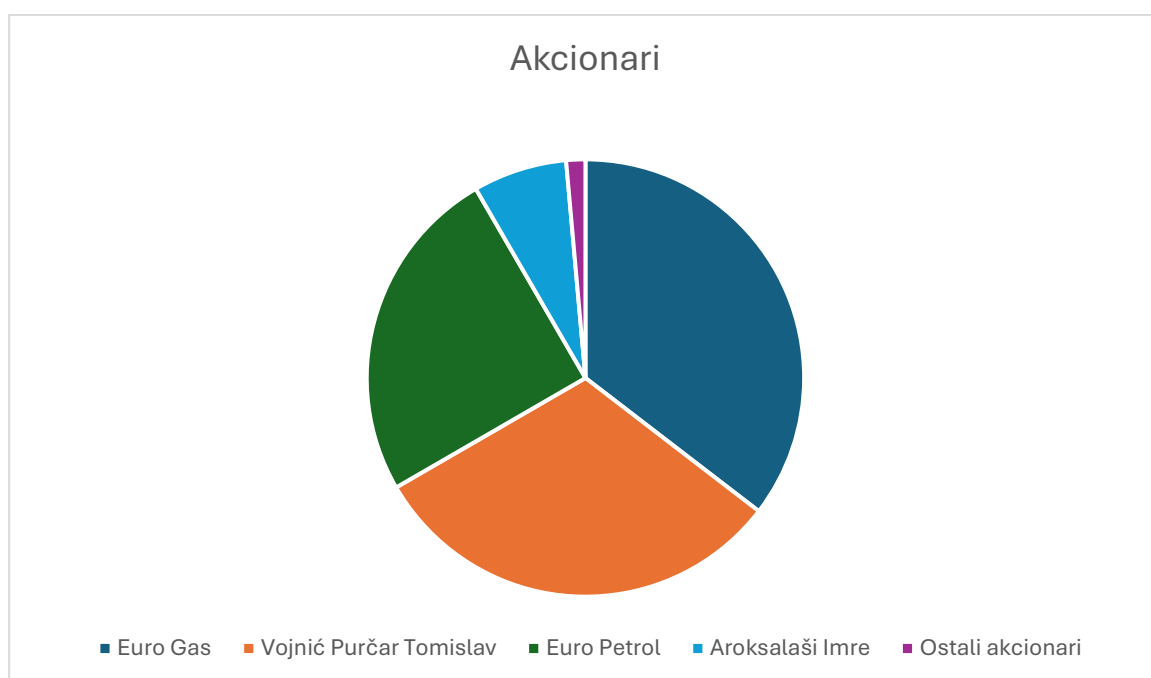
Pun naziv	AKCIONARSKO DRUŠTVO LUKA SENTA, SENTA
Skraćeni naziv	LUKA SENTA AD
Pravni status	Akcionarsko društvo
Adresa i sedište	Pristanišna 1, Senta
Matični broj	08052590
PIB	101099680
Datum osnivanja	23.01.1974. godine
Šifra delatnosti	5224
Naziv delatnosti	Manipulacija teretom
Direktor – Lice ovlašćeno za zastupanje	Stevan Tomić, direktor
Osoba za kontakt	Stevan Tomić, direktor
Telefon/Fax	024/815-233
Mob	
E-mail adresa	apr@luka-senta.rs
Web-sajt	---
Tekući računi i banke kod kojih se vode	205-70100361254-96 NLB Komercijalna Banka ad Beograd 340-1000022139-50 OTP Banka Srbija a.d. Novi Sad 205-200845-20 TP NLB Komercijalna Banka ad Beograd 155-41643-17 340—1000022136-59

#### Emitovane akcije

Broj izdatih hartija	392,173
CFI kod	ESVUFR
ISIN	RSPPOTE71066
Vrsta i klasa hartije	Obične akcije
Prava iz akcija	Pravo na upravljanje, dividendu, učešće u stečajnoj masi

### 3.1 Vlasnička struktura

RB	Ime / Naziv	Broj akcija	Udeo u vlasništvu
1.	Euro Gas	138.939	35,42799
2.	Vojnić Purčar Tomislav	122.465	31,22729
3.	Euro Petrol	98.000	24,98897
4.	Aroksalaši Imre	27.215	6,93954
5.	Ostali akcionari sa manjim učešćem	5.554	1,41621
	<b>UKUPNO:</b>	<b>392.173</b>	<b>100,00</b>



### 3.2 Menadžment

#### DIREKTORI

Ime i prezime	Pozicija
STEVAN TOMIĆ	Generalni direktor
ZORAN DER	Direktor
TOMISLAV VOJNIĆ PURČAR	Direktor



## 4 NOMINALNA I TRŽIŠNA VREDNOST AKCIJE

### 4.1 Nominalna vrednost akcije

Društvo je emitovalo 392.173 akcija, **nominalne vrednosti jedne akcije od 500,00 RSD**, sa sledećim karakteristikama (prema podacima Centralnog registra hartija od vrednosti):

<b>ISIN</b>	RSPPOTE71066	<b>CFI kod</b>	ESVUFR	<b>Tiker</b>	
<b>FISN</b>					
<b>Valuta</b>	RSD	<b>Ukupno emitovano</b>	392.173		
<b>Nominalna vrednost jedne hartije</b>	500,00	<b>Ukupna nominalna vrednost</b>	196.086,500,00		
<b>Opis CFI</b>	Obične akcije, Akcija sa pravom glasa (svaka akcija nosi jedan glas), Slobodno (neograničeno) raspolaganje, U potpunosti otplaćeno, Registrovano (hartija od vrednosti je registrovana na ime vlasnika u knjigama emitenta ili registracionog tela i može se preneti na drugog vlasnika samo uz dozvolu registrovanog vlasnika)				

Izvor: [www.crhov.rs](http://www.crhov.rs)

### 4.2 Tržišna vrednost akcije

Odlukom Beogradske berze a.d. Beograd broj 2345 od 16.10.2006. godine, akcije Izdavaoca LUKA SENTA AD Senta su uvrštene na slobodno berzansko tržište akcija, gde je prvo trgovanje zakazano za 24.10.2006. godine. LUKA SENTA AD -procena vrednosti akcije 10Dana 29.12.2022. godine Beogradska berza a.d. Beograd donela je Odluku o razvrstavanju hartija od vrednosti na segmente regulisanog tržišta i MTP Belex, gde je danom razvrstavanja utvđen 09.01.2023. godine i kojom je LUKA SENTA AD SENTA uključena na tržišni segment Open market. Poslednja zabeležena cena na Beogradskoj berzi iznosi 400,00 dinara. Podaci o broju istrgovanih akcija u prethodnih 6 meseci:

<b>Period</b>	<b>Broj registrovanih akcija</b>	<b>%</b>	<b>Broj trgovačkih dana</b>
01/04-30/04/2024	0	0	0
01/05-31/05/2024	0	0	0
01/06-30/06/2024	0	0	0
01/07-31/07/2024	0	0	0
01/08-31/08/2024	0	0	0
01/09-30/09-2024	0	0	0

Izvor: [www.belex.rs](http://www.belex.rs)

Procenitelj konstatuje da nije ispunjen uslov za određivanje tržišne vrednosti akcije na osnovu člana 259 stav 1 Zakona o privrednim društvima koji glasi: “ Tržišna vrednost akcija javnog akcionarskog društva utvrđuje se kao ponderisana prosečna cena ostvarena na regulisanom tržištu, odnosno multilateranoj trgovačkoj platformi, u smislu zakona kojim se uređuje tržište kapitala, u periodu od šest meseci koji prethodi danu donošenja odluke kojom se utvrđuje tržišna vrednost akcija, pod uslovom da je u tom periodu ostvareni obim prometa akcijama te klase na tržištu kapitala predstavljao najmanje 0,5% ukupnog broja izdatih akcija te klase i da se u tom periodu trgovalo više od 1/3 trgovačkih dana na mesečnom nivou.”

## 5 METODE PROCENE VREDNOSTI KAPITALA

Procena vrednosti kapitala se radi u skladu sa međunarodnim računovodstvenim standardima.

Postoje tri tradicionalna pristupa proceni vrednosti koji se mogu koristiti za utvrđivanje vrednosti kapitala privrednog društva:

- Knjigovodstvena Vrednost (KV)
- Prinosni metod – Diskontovani Novčani Tokovi (DNT)

U okviru navedenih pristupa, mogu se koristiti različiti metodi za procenu vrednosti. Sledi pregled ova tri pristupa:

### METOD KNJIGOVODSTVENE VREDNOSTI

Knjigovodstvena vrednost kapitala se dobija tako, što se na dan procene, ukupna aktiva umanji za iznos dugoročnih rezervisanja i obaveza, odloženih poreskih obaveza i kratkoročnih obaveza.

### TROŠKOVNI PRISTUP

Troškovni pristup polazi od principa supstitucije, odnosno od pretpostavke da razboriti kupac neće platiti više nego što bi ga koštalo da zameni/reprodukuje predmetnu imovinu. Ovaj pristup utvrđuje tržišnu vrednost Društva korigovanjem bilansa stanja Društva njihovim tržišnim vrednostima. Ovaj pristup se bazira na identifikaciji i proceni kompletne imovine i obaveza Društva. Troškovni pristup se bazira na proceni svake stavke bilansa stanja. Nedostatak troškovnog metoda je njegova inherentna statičnost, jer taj metod određuje vrednost kapitala na određeni datum bez uzimanja u obzir budućih efekata poslovanja Društva.

### PRINOSNI PRISTUP

Prinosnim pristupom se utvrđuje tržišna vrednost bazirana na vrednosti ekonomske dobiti koje Društvo očekuje da stvori u budućnosti. Izvršena analiza se zasniva na slobodnim novčanim tokovima dostupnim svim izvorima kapitala kao adekvatnoj meri ekonomske dobiti. Analiza slobodnog novčanog toka razmatra sadašnju vrednost dve komponente, (i) projektovanih slobodnih novčanih tokova u definisanom periodu projekcije, i (ii) rezidualne vrednosti. Očekivani slobodni novčani tokovi će uzeti u obzir istorijske podatke i projekcije menadžmenta Društva. Rezidualna vrednost predstavlja buduće slobodne novčane tokove Društva nakon projektovanog perioda. Rezidualna vrednost se izračunava koristeći metod perpetuiteta ili izlazni multiplikator, koji kapitalizuje slobodne novčane tokove u poslednjoj godini projekcije. Projektovani slobodni novčani tokovi i rezidualna vrednost se onda diskontuju na sadašnju vrednost primenom adekvatne diskontne stope.

U ovom konkretnom slučaju, za procenu vrednosti kapitala Društva, koristiće se:

**metoda Diskontovanih Novčanih Tokova (DNT)**

## 6 PROCENA VREDNOSTI AKCIJE – METODA KNJIGOVODSTVENE VREDNOSTI

### 6.1 Bilans stanja i bilans uspeha za period 2021-2023 godina

Finansijski podaci prikazani u 000 RSD	AOP	2021	2022	2023
<b>BILANS STANJA</b>				
<b>AKTIVA</b>				
Upisani a neplaćeni kapital	001	0	0	0
<b>STALNA IMOVINA</b>	002	220.384	215.199	3.839
<b>NEMATERIJALNA IMOVINA</b>	003	0	0	0
Ulaganja u razvoj	004	0	0	0
Koncesije, patenti, licence, robne i uslužne marke, softer i ostala nematerijalna imovina	005	0	0	0
Gudvil	006	0	0	0
Nematerijalna imovina uzeta u lizing i nematerijalna imovina u pripremi	007	0	0	0
Avansi za nematerijalnu imovinu	008	0	0	0
<b>NEKRETNINE, POSTROJENJA I OPREMA</b>	009	219.722	214.990	3.839
Zemljište i građevinski objekti	010	164.198	160.863	0
Postrojenja i oprema	011	49.559	50.419	0
Investicione nekretnine	012	1.964	1.940	0
Nekretnine, postrojenja i oprema uzeti u lizing i nekretnine, postrojenja i oprema u pripremi	013	4.001	1.768	0
Ostale nekretnine, postrojenja i oprema i ulaganja na tuđim nekretninama, postrojenjima i opremi	014	0	0	0
Avansi za nekretnine, postrojenja i opremu u zemlji	015	0	0	0
Avansi za nekretnine, postrojenja i opremu u inostranstvu	016	0	0	0
Biološka sredstva	017	0	0	0
<b>DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI I DUGOROČNA POTRAŽIVANJA</b>	018	662	209	0
Učešća u kapitalu pravnih lica (osim učešća u kapitalu koja se vrednuju metodom učešća)	019	0	0	0
Učešća u kapitalu koja se vrednuju metodom učešća	020	203	203	0
Dugoročni plasmani matičnom, zavisnim i ostalim povezanim licima i dugoročna potraživanja od tih lica u zemlji	021	0	0	0

Dugoročni plasmani matičnom, zavisnim i ostalim povezanim licima i dugoročna potraživanja od tih lica u inostranstvu	022	0	0	0
Dugoročni plasmani (dati krediti i zajmovi) u zemlji	023	0	0	0
Dugoročni plasmani (dati krediti i zajmovi) u zemlji u inostranstvu	024	0	0	0
Dugoročna finansijska ulaganja (hartije od vrednosti koje se vrednuju po amortizovanoj vrednosti)	025	0	0	0
Otkupljene sopstvene akcije i otkupljeni sopstveni udeli	026	0	0	0
Ostali dugoročni finansijski plasmani i ostala dugoročna potraživanja	027	459	6	0
Dugoročna aktivna vremenska razgraničenja	028		46	0
Odložena poreska sredstva	029	0	0	0
<b>OBRTNA IMOVINA</b>	030	<b>54.754</b>	<b>59.623</b>	<b>8.505</b>
<b>ZALIHE</b>	031	<b>32.555</b>	<b>31.660</b>	<b>3.812</b>
Materijal, rezervni delovi, alat i sitan inventar	032	401	274	0
Nedovršena proizvodnja i gotovi proizvodi	033	0	0	0
Roba	034	32.060	31.203	0
Plaćeni avansi za zalihe i usluge u zemlji	035	94	80	0
Plaćeni avansi za zalihe i usluge u inostranstvu	036	0	103	0
Stalna imovina koja se drži za prodaju i prestanak poslovanja	037	0	0	0
<b>POTRAŽIVANJA PO OSNOVU PRODAJE</b>	038	<b>20.602</b>	<b>24.158</b>	<b>3.252</b>
Potraživanja od kupaca u zemlji	039	20.480	23.766	0
Potraživanja od kupaca u inostranstvu	040	0	0	0
Potraživanja od matičnog, zavisnih i ostalih povezanih lica u zemlji	041	122	392	0
Potraživanja od matičnog, zavisnih i ostalih povezanih lica u inostranstvu	042	0	0	0
Ostala potraživanja po osnovu prodaje	043	0	0	0
<b>OSTALA KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA</b>	044	<b>333</b>	<b>359</b>	<b>673</b>
Ostala potraživanja	045	186	273	0
Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	046	147	83	0
Potraživanja po osnovu preplaćenih ostalih poreza i doprinosa	047	0	3	0
<b>KRATKOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI</b>	048	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>50</b>
Kratkoročni krediti i plasmani – matično i zavisna pravna lica	049	0	0	0
Kratkoročni krediti i plasmani – ostala povezana lica	050	0	0	0
Kratkoročni krediti, zajmovi i plasmani u zemlji	051	0	0	0
Kratkoročni krediti, zajmovi i plasmani u inostranstvu	052	0	0	0
Hartije od vrednosti koje se vrednuju po amortizovanoj vrednosti	053	0	0	0

Finansijska sredstva koja se vrednuju po fer vrednosti kroz bilans uspeha	054	0	0	0
Otkupljene sopstvene akcije i otkupljeni sopstveni udeli	055	0	0	0
Ostali kratkoročni finansijski plasmani	056	0	0	0
Gotovina i gotovinski ekvivalenti	057	688	2.884	673
Kratkoročna aktivna vremenska razgraničenja	058	576	562	45
<b>UKUPNA AKTIVA</b>	059	<b>275.138</b>	<b>274.822</b>	<b>14.514</b>
Vanbilansna aktiva	060	51.988	0	0
<b>PASIVA</b>				
<b>KAPITAL</b>	0401	<b>217.168</b>	<b>108.661</b>	<b>7.125</b>
<b>Osnovni kapital</b>	0402	<b>199.262</b>	<b>199.262</b>	<b>1.102</b>
Upisani a neplaćeni kapital	0403	0	0	0
Emisiona premija	0404	0	0	0
Rezerve	0405	0	0	0
Pozitivne revalorizacione rezerve i nerealizovani dobiti po osnovu finansijskih sredstava i drugih komponenti ostalog sveobuhvatnog rezultata	0406	0	0	4.756
Nerealizovani gubici po osnovu finansijskih sredstava i drugih komponenti ostalog sveobuhvatnog rezultata	0407	375	595	0
<b>NERASPOREĐENI DOBITAK</b>	0408	<b>18.281</b>	<b>18.774</b>	<b>1.267</b>
Neraspoređeni dobitak ranijih godina	0409	16.451	18.281	0
Neraspoređeni dobitak tekuće godine	0410	1.830	493	0
Učešće bez prava kontrole	0411	0	0	0
<b>GUBITAK</b>	0412		0	0
Gubitak ranijih godina	0413	0	0	0
Gubitak tekuće godine	0414	0	0	0
<b>DUGOROČNA REZERVISANJA I DUGOROČNE OBAVEZE</b>	0415	<b>8.150</b>	<b>3.406</b>	<b>0</b>
<b>DUGOROČNA REZERVISANJA</b>	0416	<b>1.682</b>	<b>1.739</b>	<b>0</b>
Rezervisanja za naknade i druge beneficije zaposlenih	0417	1.682	1.739	0
Rezervisanja za troškove u garantnom roku	0418	0	0	0
Ostala dugoročna rezervisanja	0419	0	0	0
<b>DUGOROČNE OBAVEZE</b>	0420	<b>6.468</b>	<b>1.667</b>	<b>0</b>
Obaveze koje se mogu konvertovati u kapital	0421	0	0	0
Dugoročni krediti i ostale dugoročne obaveze prema matičnom, zavisnim i ostalim povezanim licima u zemlji	0422	0	0	0
Dugoročni krediti i ostale dugoročne obaveze prema matičnom, zavisnim i ostalim povezanim licima u inostranstvu	0423	0	0	0
Dugoročni krediti, zajmovi i obaveze po osnovu lizinga u zemlji	0424	6.250	1.667	0
Dugoročni krediti, zajmovi i obaveze po osnovu lizinga u inostranstvu	0425	0	0	0
Obaveze po emitovanim hartijama od vrednosti	0426	0	0	0

Ostale dugoročne obaveze	0427	218	0	0
Dugoročna pasivna vremenska razgraničenja	0428	0	0	0
Odložene poreske obaveze	0429	12.254	12.553	0
Dugoročni odloženi prihodi i primljene donacije	0430	0	0	0
<b>KRATKOROČNA REZERVISANJA I KRATKOROČNE OBAVEZE</b>	0431	<b>37.566</b>	<b>41.422</b>	<b>7.389</b>
Kratkoročna rezervisanja	0432	0	0	0
<b>KRATKOROČNE FINANSIJSKE OBAVEZE</b>	0433	<b>15.000</b>	<b>12.917</b>	<b>0</b>
Obaveze po osnovu kredita prema matičnom, zavisnim i ostalim povezanim licima u zemlji	0434	0	0	0
Obaveze po osnovu kredita prema matičnom, zavisnim i ostalim povezanim licima u inostranstvu	0435	0	0	0
Obaveze po osnovu kredita i zajmova od lica koja nisu domaće banke	0436	0	0	0
Obaveze po osnovu kredita od domaćih banaka	0437	15.000	12.917	0
Kredit, zajmovi i obaveze iz inostranstva	0438	0	0	0
Obaveze po kratkoročnim hartijama od vrednosti	0439	0	0	0
Obaveze po osnovu finansijskih derivata	0440	0	0	0
Primljeni avansi, depoziti i kaucije	0441	1.094	636	0
<b>OBAVEZE IZ POSLOVANJA</b>	0442	<b>13.007</b>	<b>22.218</b>	<b>5.666</b>
Obaveze prema dobavljačima – matična, zavisna pravna lica i ostala povezana lica u zemlji	0443	7.071	9.372	0
Obaveze prema dobavljačima – matična, zavisna pravna lica i ostala povezana lica u inostranstvu	0444	0	0	0
Obaveze prema dobavljačima u zemlji	0445	5.935	12.804	0
Obaveze prema dobavljačima u inostranstvu	0446	0	0	0
Obaveze po menicama	0447	0	0	0
Ostale obaveze iz poslovanja	0448	1	42	0
<b>OSTALE KRATKOROČNE OBAVEZE</b>	0449	<b>7.672</b>	<b>5.003</b>	<b>1.723</b>
Ostale kratkoročne obaveze	0450	6.434	4.394	0
Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda	0451	1.238	639	0
Obaveze po osnovu poreza na dobitak	0452	0	0	0
Obaveze po osnovu sredstava namenjenih prodaji i sredstava poslovanja koje je obustavljeno	0453	0	0	0
Kratkoročna pasivna vremenska razgraničenja	0454	793	618	0
Gubitak iznad visine kapitala	0455	0	0	0
<b>UKUPNA PASIVA</b>	0456	<b>275.138</b>	<b>274.822</b>	<b>14.514</b>
Vanbilansna pasiva	0457	51.988	108.661	0

Finansijski podaci prikazani u 000 RSD	AOP	2021	2022	2023
<b>BILANS USPEHA</b>				
<b>POSLOVNI PRIHODI</b>	1001	<b>226.985</b>	<b>252.681</b>	<b>23.817</b>
<b>PRIHODI OD PRODAJE ROBE</b>	1002	<b>163.840</b>	<b>198.033</b>	<b>23.345</b>

Prihodi od prodaje robe na domaćem tržištu	1003	163.840	198.0330	0
Prihodi od prodaje robe na inostranom tržištu	1004	0	0	0
<b>PRIHODI OD PRODAJE PROIZVODA I USLUGA</b>	1005	57.293	52.636	0
Prihodi od prodaje proizvoda i usluga na domaćem tržištu	1006	57.293	52.636	0
Prihodi od prodaje proizvoda i usluga na inostranom tržištu	1007	0	0	0
Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	1008	1.920	10	0
Povećanje vrednosti zaliha nedovršenih i gotovih proizvoda	1009	0	0	0
Smanjenje vrednosti zaliha nedovršenih i gotovih proizvoda	1010	0	0	0
Ostali poslovni prihodi	1011	3.932	2.002	0
Prihodi od usklađivanja vrednosti imovine (osim finansijske)	1012	0	0	0
<b>POSLOVNI RASHODI</b>	1013	225.138	249.276	18.778
Nabavna vrednost prodane robe	1014	122.708	139.725	11.106
Troškovi materijala, goriva i energije	1015	24.375	30.132	849
<b>TROŠKOVI ZARADA, NAKNADA ZARADA I OSTALI LIČNI RASHODI</b>	1016	49.350	45.059	5.147
Troškovi zarada i naknada zarada	1017	41.297	37.590	0
Troškovi poreza i doprinosa na zarade i naknade zarada	1018	6.758	6.040	0
Ostali lični rashodi i naknade	1019	1.295	1.429	0
Troškovi amortizacije	1020	8.284	8.432	240
Rashodi od usklađivanja vrednosti imovine (osim finansijske)	1021	0	5.000	0
Troškovi proizvodnih usluga	1022	7.727	9.298	238
Troškovi rezervisanja	1023	192	98	0
Nematerijalni troškovi	1024	12.502	11.532	1.198
<b>POSLOVNI DOBITAK</b>	1025	1.847	3.405	5.039
<b>POSLOVNI GUBITAK</b>	1026	0	0	0
<b>FINANSIJSKI PRIHODI</b>	1027	1	0	0
Finansijski prihodi iz odnosa sa matičnim, zavisnim i ostalim povezanim licima	1028	0	0	0
Prihodi od kamata	1029	1	0	0
Pozitivne kursne razlike i pozitivni efekti valutne klauzule	1030	0	0	0
Ostali finansijski prihodi	1031	0	0	0
<b>FINANSIJSKI RASHODI</b>	1032	1.033	890	954
Finansijski rashodi iz odnosa sa matičnim, zavisnim i ostalim povezanim licima	1033	0	0	0
Rashodi kamata	1034	1.033	887	954
Negativne kursne razlike i negativni efekti valutne klauzule	1035	0	3	0
Ostali finansijski rashodi	1036	0	0	0
<b>DOBITAK IZ FINANSIRANJA</b>	1037	0	0	0
<b>GUBITAK IZ FINANSIRANJA</b>	1038	1.032	890	954

Prihodi od usklađivanja vrednosti finansijske imovine koja se iskazuje po fer vrednosti kroz bilans uspeha	1039	101	0	0
Rashodi od usklađivanja vrednosti finansijske imovine koja se iskazuje po fer vrednosti kroz bilans uspeha	1040	0	1.033	0
Ostali prihodi	1041	1.928	187	1.326
Ostali rashodi	1042	490	694	3.501
<b>UKUPNI PRIHODI</b>	1043	<b>229.015</b>	<b>252.868</b>	<b>24.143</b>
<b>UKUPNI RASHODI</b>	1044	<b>226.661</b>	<b>251.893</b>	<b>23.233</b>
<b>DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA</b>	1045	<b>2.354</b>	<b>975</b>	<b>1.910</b>
<b>GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA</b>	1046	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>POZITIVAN NETO EFEKAT NA REZULTAT PO OSNOVU DOBITKA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA, PROMENA RAČUNOVODSTVENIH POLITIKA I ISPRAVKI GREŠAKA IZ RANIJIH PERIODA</b>	1047	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>NEGATIVAN NETO EFEKAT NA REZULTAT PO OSNOVU DOBITKA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA, PROMENA RAČUNOVODSTVENIH POLITIKA I ISPRAVKI GREŠAKA IZ RANIJIH PERIODA</b>	1048	<b>200</b>	<b>42</b>	<b>1.098</b>
<b>DOBITAK PRE OPOREZIVANJA</b>	1049	<b>2.154</b>	<b>975</b>	<b>812</b>
<b>GUBITAK PRE OPOREZIVANJA</b>	1050	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>POREZ NA DOBITAK</b>				
Poreski reshod perioda	1051	0	144	0
Odloženi poreski rashodi perioda	1052	324	338	0
Odloženi poreski prihodi perioda	1053	0	0	0
<b>ISPLAĆENA LIČNA PRIMANJA POSLODAVCA</b>	1054	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>NETO DOBITAK</b>	1055	<b>1.830</b>	<b>493</b>	<b>812</b>
<b>NETO GUBITAK</b>	1056	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Neto dobitak koji pripada učešćima bez prava kontrole	1057	0	0	0
Neto dobitak koji pripada matičnom pravnom licu	1058	0	0	0
Neto gubitak koji pripada učešćima bez prava kontrole	1059	0	0	0
Neto gubitak koji pripada matičnom pravnom licu	1060	0	0	0
<b>ZARADA PO AKCIJI</b>				
Osnovna zarada po akciji	1061	0	0	0
Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji	1062	0	0	0



## 6.1 Knjigovodstvena vrednost kapitala

Na bazi dostavljenog zaključno lista (bruto bilansa) na dan 30.09.2024. godine, utvrđeni su privremeni bilansi stanja i uspeha na dan 30.09.2024. godine:

### Uporedni prikaz: 30.09.2024 vs 31.12.2023

- u 000 RSD -

BILANS STANJA		
Naziv pozicije	iznosi u 000 RSD	
	30.09.2024.	31.12.2023
<b>AKTIVA</b>		
<b>A. UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B. STALNA IMOVINA</b>	<b>200,388</b>	<b>207,846</b>
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	0	0
II. NEKRETNINE, POSTROJENJA I OPREMA	200,388	207,842
III. BIOLOŠKA SREDSTVA	0	0
IV. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI I DUGOROČNA POTRAŽIVANJA	0	0
V. DUGOROČNA AKTIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA	0	4
<b>V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA</b>	<b>0</b>	<b>261</b>
<b>G. OBRтна IMOVINA</b>		62.937
I ZALIHE	<b>39,878</b>	<b>22.646</b>
II. STALA IMOVINA KOJA SE DRŽI ZA PRODAJU I PRESTANAK POSLOVANJA	0	0
III. POTRAŽIVANJA PO OSNOVU PRODAJE	32,138	34.224
IV. OSTALA KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA	187	633
V. KRATKOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI		0
VI. GOTOVINSKI EKIVALENTI I GOTOVINA	2,867	5.434
VII. KRATKOROČNA AKTIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA	611	0
<b>D. UKUPNA AKTIVA = POSLOVNA IMOVINA</b>	<b>276,070</b>	<b>271.044</b>
<b>Đ. VANBILANSNA AKTIVA</b>	<b>0</b>	<b>56.268</b>
<b>PASIVA</b>		
<b>A. KAPITAL</b>	<b>218,411</b>	<b>218.759</b>
I. OSNOVNI KAPITAL	199,262	199,262
II. UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	0	0
III. OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	0	0
IV. REZERVE	0	0
V. POZITIVNE REVALORIZACIONE REZERVE I NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU FINANSIJSKIH SREDSTAVA I DRUGIH KOMPONENTI OSTALOG SVEOBUH VATNOG REZULTATA		0
VI. NEREALIZOVANI GUBICI PO OSNOVU FINANSIJSKIH SREDSTAVA I DRUGIH KOMPONENTI OSTALOG SVEOBUH VATNOG REZULTATA	595	595
VII. NERASPOREĐENI DOBITAK	24,821	20.092
VIII. UČEŠĆE BEZ PRAVA KONTROLE	0	0
IX. GUBITAK	0	0

<b>B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE</b>	<b>1,600</b>	<b>3.346</b>
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	1,600	1.600
II. DUGOROČNE OBAVEZE	0	0
III. DUGOROČNA PASIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA	0	1.746
<b>V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE</b>	<b>0</b>	<b>13.451</b>
<b>G. DUGOROČNI ODLOŽENI PRIHODI I PRIMLJENE DONACIJE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>D. KRATKOROČNA REZERVISANJA I KRATKOROČNE OBAVEZE</b>	<b>50,982</b>	<b>35,488</b>
I. KRATKOROČNA REZERVISANJA	0	0
II. KRATKOROČNE FINANSIJSKE OBAVEZE	0	1,667
III. PRIMLJENI AVANSI, DEPOZITI I KAUCIJE	0	792
IV. OBAVEZE IZ POSLOVANJA	33,001	28,087
V. OSTALE KRATKOROČNE OBAVEZE	4,163	4,942
VI. OBAVEZE PO OSNOVU SREDSTAVA NAMENJENIH PRODAJI I SREDSTAVA POSLOVANJA KOJE JE OBUSTAVLJENO	0	0
VII. KRATKOROČNA PASIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA	13,818	0
<b>D. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Đ. UKUPNA PASIVA</b>	<b>276,070</b>	<b>271,044</b>
<b>E. VANBILANSNA PASIVA</b>	<b>0</b>	<b>56.268</b>

- u 000 RSD -

BILANS USPEHA		
Naziv pozicije	iznosi u 000 RSD	
	30.09.2024.	31.12.2023
<b>PRIHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA</b>		
<b>A. POSLOVNI PRIHODI</b>	<b>152,256</b>	<b>276,008</b>
I. PRIHODI OD PRODAJE ROBE	152,256	236,038
II. PRIHODI OD PRODAJE PROIZVODA I USLUGA	35.762	36.373
III. PRIHODI OD AKTIVIRANJA UČINAKA I ROBE	8	703
IV. POVEĆANJE VREDNOSTI ZALIHA NEDOVRŠENIH I GOTOVIH PROIZVODA I NEDOVRŠENIH USLUGA	0	0
V. SMANJENJE VREDNOSTI ZALIHA NEDOVRŠENIH I GOTOVIH PROIZVODA I NEDOVRŠENIH USLUGA	0	0
VI. OSTALI POSLOVNI PRIHODI	1.408	2.894
VII. PRIHODI OD USKLAĐIVANJA VREDNOSTI IMOVINE (OSIM FINANS.)	0	0
<b>RASHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA</b>		
<b>B. POSLOVNI RASHODI</b>	<b>179,036</b>	<b>272,391</b>
I. NABAVNA VREDNOST PRODATE ROBE	107,805	172,420
II. TROŠKOVI MATERIJALA, GORIVA I ENERGIJE	17.859	25.807
III. TROŠKOVI ZARADA, NAKNADA ZARADA I OSTALI LIČNI RASHODI	30,427	41,357
IV. TROŠKOVI AMORTIZACIJE	7,310	8,529
V. RASHODI OD USKLAĐIVANJA VREDNOSTI IMOVINE (OSIM FINANSIJSKE)	0	3,500
VI. TROŠKOVI PROIZVODNIH USLUGA	6,870	9,636
VII. TROŠKOVI REZERVISANJA	0	0
VIII. NEMATERIJALNI TROŠKOVI	8,765	11,142

<b>V. POSLOVNI DOBITAK</b>	<b>10,398</b>	<b>3,617</b>
<b>G. POSLOVNI GUBITAK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>D. FINANSIJSKI PRIHODI</b>	<b>0</b>	<b>15</b>
I. FINANSIJSKI PRIHODI IZ ODNOSA SA MATIČNIM, ZAVISNIM I OSTALIM POVEZANIH LICIMA	0	0
II. PRIHODI OD KAMATA	0	13
III. POZITIVNE KURSNE RAZLIKE I POZITIVNI EFEKTI VALUTNE KLAUZULE	0	2
IV. OSTALI FINANSIJSKI PRIHODI	0	0
<b>Đ. FINANSIJSKI RASHODI</b>	<b>17</b>	<b>298</b>
I. FINANSIJSKI RASHODI IZ ODNOSA SA MATIČNIM, ZAVISNIM I OSTALIM POVEZANIH LICIMA	0	0
II. RASHODI KAMATA	17	291
III. NEGATIVNE KURSNE RAZLIKE I NEGATIVNI EFEKTI VALUTNE KLAUZULE	0	7
IV. OSTALI FINANSIJSKI RASHODI	0	0
<b>E. DOBITAK IZ FINANSIRANJA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ž. GUBITAK IZ FINANSIRANJA</b>	<b>17</b>	<b>283</b>
<b>Z. PRIHODI OD USKLAĐIVANJA VREDNOSTI FINANSIJSKE IMOVINE KOJA SE ISKAŽUJE PO FER VREDNOSTI KROZ BILANS USPEHA</b>	<b>0</b>	<b>531</b>
<b>I. RASHODI OD USKLAĐIVANJA VREDNOSTI FINANSIJSKE IMOVINE KOJA SE ISKAŽUJE PO FER VREDNOSTI KROZ BILANS USPEHA</b>	<b>0</b>	<b>1,704</b>
<b>J. OSTALI PRIHODI</b>	<b>459</b>	<b>4,529</b>
<b>K. OSTALI RASHODI</b>	<b>5,764</b>	<b>4,879</b>
<b>L. UKUPNI PRIHODI</b>	<b>189,893</b>	<b>281,083</b>
<b>LJ. UKUPNI RASHODI</b>	<b>184,817</b>	<b>279,272</b>
<b>M. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA</b>	<b>5,076</b>	<b>1,811</b>
<b>N. GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>NJ. POZITIVAN NETO EFEKAT NA REZULTAT PO OSNOVU DOBITKA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA, PROMENE RAČUNOV POLITIKA I ISPRAVKI GREŠAKA IZ RANIJIH PERIODA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>O. NEGATIVAN NETO EFEKAT NA REZULTAT PO OSNOVU DOBITKA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA, PROMENE RAČUNOV POLITIKA I ISPRAVKI GREŠAKA IZ RANIJIH PERIODA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>P. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA</b>	<b>5,076</b>	<b>1,811</b>
<b>R. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>S. POREZ NA DOBITAK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
I. PORESKE RASHOD PERIODA	0	0
II. ODLOŽENI PORESKE RASHODI PERIODA	0	637
III. ODLOŽENI PORESKE PRIHODI PERIODA	0	0
<b>T. ISPLAĆENA LIČNA PRIMANJA POSLODAVCA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ć. NETO DOBITAK</b>	<b>5,076</b>	<b>1,174</b>
<b>U. NETO GUBITAK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
I. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA UČEŠĆIMA BEZ PRAVA KONTROLE	0	0
II. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MATIČNOM PRAVNOM LICU	0	0
III. NETO GUBITAK KOJI PRIPADA UČEŠĆIMA BEZ PRAVA KONTROLE	0	0
IV. NETO GUBITAK KOJI PRIPADA MATIČNOM PRAVNOM LICU	0	0
1. Osnovna zarada po akciji	0	0
2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji	0	0

**Knjigovodstvena vrednost kapitala** se dobija tako što se, na dan procene, ukupna aktiva umanjuje za iznos dugoročnih rezervisanja i dugoročnih obaveza, odloženih poreskih obaveza, dugoročnih odloženih prihoda i primljenih donacija, kao i kratkoročnih rezervisanja i kratkoročnih obaveza:

Pozicija (u RSD)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
<b>UKUPNA AKTIVA</b>	<b>275,138,000</b>	<b>274,966,000</b>	<b>271,044.000</b>	<b>276,070.000</b>
Obaveze i rezervis (dugoročne i kratkoročne)	45.716.000	44,828,000	38,834.000	43,842,000
Odložene poreske obaveze	12.254.000	12.553.000	13,451.000	13,818.000
Dugoročni odloženi prihodi i primljene donacije	0	0	0	0
<b>Knjigovodstvena vrednost kapitala</b>	<b>217,168,000</b>	<b>217,585,000</b>	<b>218,759.000</b>	<b>218,410,000</b>
<b>Broj akcija</b>	<b>392,173</b>	<b>392,173</b>	<b>392,173</b>	<b>392,173</b>
<b>Knjigovodstvena vrednost akcije</b>	<b>553.76</b>	<b>554.82</b>	<b>557.81</b>	<b>556.92</b>

#### Knjigovodstvena vrednost kapitala:

Procenjena **knjigovodstvena vrednost 1 akcije** Društva na dan 30.09.2024 je **pozitivna** i iznosi: **556,92 RSD**.

#### Termin na koji se procena odnosi

Procena je izvedena sa stanjem na dan 30.09.2024. godine.

## 7 PROCENA VREDNOSTI AKCIJE – METODA DISKONTOVANIH NOVČANIH TOKOVA

Projekcije novčanih tokova polaze od projekcija sledećih elemenata: prihoda, rashoda, potreba za trajnim obrtnim (radnim) kapitalom, kao i ulaganja i infrastrukturu i opremu, uz korekcije za nenovčane pozicije.

Vrednost dobijena kao zbir diskontovanih novčanih tokova i rezidualne vrednosti predstavlja procenjenu vrednost biznisa. Ovu vrednost treba korigovati za neto finansijske obaveze (finansijske obaveze na kontima 41 i 42 umanjene za stanje gotovine i gotovinskih ekvivalenata na kontu 24), kao i za finansijske plasmane (na kontima 04 i 23).

Za rezidualni period je predviđena prinosna moć i potreba za obrtnim kapitalom na bazi 2027. godine.

Stopa rasta u rezidualnom periodu je pretpostavljena na nivou od 0%. U praksi se najčešće koriste vrednosti između 0% i 5%, ali se Procenitelj odlučio za stopu rasta u rezidualu od 0%, zato što su kod projekcija poslovanja već kalkulirane godišnje stope rasta, a koje je dostavio menadžment preduzeća.

## 7.1 Metodološke pretpostavke

Projekcije su izvršene po konzervativno-realističkom scenariju, a na osnovu podataka dobijenih od menadžmenta Društva.

U narednoj tabeli su date projekcije kretanja prihoda u narednih 6 (šest) godina (u 000 RSD):

PRIHODI						
Projekcija prihoda	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Prihodi od prodaje	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000
Ostali poslovni prihodi	220	220	220	220	220	220

U narednoj tabeli su date projekcije kretanja očekivanog % godišnjeg rasta prihoda od u narednih 6 (šest) godina:

PRIHODI						
Projekcija prihoda	2024/23	2025/24	2026/25	2027/26	2028/27	2029/28
Prihodi od prodaje	5%	5%	5%	5%	5%	5%

Naredna tabela prikazuje projekciju očekivanih profitnih stopa (u %):

PRIHODI						
Projekcija prihoda	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Očekivana marža poslovne dobiti	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%
Očekivana marža neto dobiti	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%

Naredna tabela prikazuje projekciju budućih investicionih ulaganja u materijalnu imovinu (u 000 RSD):

INVESTICIONA ULAGANJA						
Projekcija invest. ulag.	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Zemljište i građevinski objekti	200	200	200	200	200	200
Postrojenja i oprema	3815	3815	3815	3815	3815	3815
Ostale nepokretnosti	100	100	100	100	100	100
<b>UKUPNO</b>	<b>4115</b>	<b>4115</b>	<b>4115</b>	<b>4115</b>	<b>4115</b>	<b>4115</b>

Na osnovu bilansnih pokazatelja za prethodne tri godine, kao i na osnovu predviđanja menadžmenta Društva rađena je projekcija bilansnih pokazatelja za narednih šest godina, odnosno do 2029. godine.

## 7.2 Ostvareni i projektovani bilans uspeha

OSTVARENI I PROJEKTOVANI BILANS USPEHA (000 RSD)									
	Ostvareno			Planirano					
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	rezidual
<b>PRIHODI</b>									
Prihodi od prodaje	221.133	250.679	273.114	341,876	341,876	341,876	341,876	341,876	341,876
Neto efekat promene zaliha (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostali poslovni prihodi	5852	2002	2894	3040	3040	3040	3040	3040	3040
<b>UKUPNO POSLOVNI PRIHODI</b>	<b>226.985</b>	<b>252.681</b>	<b>276.008</b>	<b>344,916</b>	<b>344,916</b>	<b>344,916</b>	<b>344,916</b>	<b>344,916</b>	<b>344,916</b>
<b>RASHODI</b>									
Nabavna vrednost prodate robe	122.708	139.725	172.420	206,920	206,920	206,920	206,920	206,920	206,920
Troškovi materijala, goriva i energije	24.375	30.132	25.807	30,968	30,968	30,968	30,968	30,968	30,968
Troškovi bruto zarada	49.350	45.059	41,357	48,927	48,927	48,927	48,927	48,927	48,927
Ostali poslovni rashodi	20.421	25,928	24,278	39,368	39,368	39,368	39,368	39,368	39,368
<b>UKUPNO POSLOVNI RASHODI (bez amortizacije)</b>	<b>216,854</b>	<b>240,844</b>	<b>263,862</b>	<b>326,183</b>	<b>326,183</b>	<b>326,183</b>	<b>326,183</b>	<b>326,183</b>	<b>326,183</b>
<b>EBITDA</b>	<b>10.131</b>	<b>11.837</b>	<b>12.146</b>	<b>18,733</b>	<b>18,733</b>	<b>18,733</b>	<b>18,733</b>	<b>18,733</b>	<b>18,733</b>
<i>EBITDA margina</i>	<i>4.4%</i>	<i>4.7%</i>	<i>4.4%</i>	<i>5.4%</i>	<i>5.4%</i>	<i>5.4%</i>	<i>5.4%</i>	<i>5.4%</i>	<i>5.4%</i>
<b>Amortizacija</b>	<b>8.284</b>	<b>8.432</b>	<b>8.529</b>	<b>8,633</b>	<b>8,633</b>	<b>8,633</b>	<b>8,633</b>	<b>8,633</b>	<b>8,633</b>
<b>EBIT</b>	<b>1.847</b>	<b>3.405</b>	<b>3.617</b>	<b>10,100</b>	<b>10,100</b>	<b>10,100</b>	<b>10,100</b>	<b>10,100</b>	<b>10,100</b>
<i>EBIT margina</i>	<i>0,8%</i>	<i>1.4%</i>	<i>1.3%</i>	<i>2.9%</i>	<i>2.9%</i>	<i>2.9%</i>	<i>2.9%</i>	<i>2.9%</i>	<i>2.9%</i>
Finansijski prihodi	1	0	15	15	15	15	15	15	15
Finansijski rashodi	1033	890	298	298	298	298	298	298	298
Ostali prihodi	1928	187	5,060	5,060	5,060	5,060	5,060	5,060	5,060
Ostali rashodi	690	1,727	6,583	6,583	6,583	6,583	6,583	6,583	6,583
<b>REZULTAT PRE OPOREZIVANJA</b>	<b>2154</b>	<b>975</b>	<b>1811</b>	<b>8,294</b>	<b>8,294</b>	<b>8,294</b>	<b>8,294</b>	<b>8,294</b>	<b>8,294</b>
<b>Porez</b>	<b>324</b>	<b>482</b>	<b>637</b>	<b>637</b>	<b>637</b>	<b>637</b>	<b>637</b>	<b>637</b>	<b>637</b>
<b>NOPAT (poslovni dobitak posle poreza)</b>	<b>1830</b>	<b>493</b>	<b>1.174</b>	<b>7,657</b>	<b>7,657</b>	<b>7,657</b>	<b>7,657</b>	<b>7,657</b>	<b>7,657</b>
<i>NOPAT margina</i>	<i>0.8%</i>	<i>0,2%</i>	<i>0.4%</i>	<i>2.2%</i>	<i>2.2%</i>	<i>2.2%</i>	<i>2.2%</i>	<i>2.2%</i>	<i>2.2%</i>

## Projektovani obrtni kapital

PROJEKTOVANI OBRJNI KAPITAL (000 RS )									
				Planirano					
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	rezidual
Zalihe	32,060	31,660	22,646	34,000	36,000	38,000	40,000	42,000	44,000
Dati avansi	94	80	122	95	92	97	107	117	127
Kupci	20,480	33,988	23,766	32,000	33,000	34,000	35,000	36,000	37,000
Primljeni avansi	1,094	636	792	615	625	635	645	655	665

Dobavljači	5,935	12.804	17,630	33,000	32,000	31,000	30,000	29,000	28,000
<b>Obrtni kapital</b>	<b>45,605</b>	<b>52,288</b>	<b>28,112</b>	<b>32,480</b>	<b>36,467</b>	<b>40,462</b>	<b>44,462</b>	<b>48,462</b>	<b>52,462</b>
<i>Promena u obrtnom kapitalu</i>		<i>6683</i>	<i>-24176</i>	<i>4368</i>	<i>3987</i>	<i>3995</i>	<i>4000</i>	<i>4000</i>	<i>4000</i>

### 7.3 Projektovani plan kapitalnih ulaganja

PROJEKTOVANI PLAN KAPITALNIH ULAGANJA (000 RSD)						
	Planirano					
	2024	2025	2026	2027	2028	rezidual
Zemljište i građevinski objekti	200	200	200	200	200	200
Postrojenja i oprema	3815	3815	3815	3815	3815	3815
Ostale neprokretnosti	100	100	100	100	100	100
<b>UKUPNO</b>	<b>4115</b>	<b>4115</b>	<b>4115</b>	<b>4115</b>	<b>4115</b>	<b>4115</b>
<i>Promena u CAPEX</i>	<i>4115</i>	<i>4115</i>	<i>4115</i>	<i>4115</i>	<i>4115</i>	<i>4115</i>

### 7.4 Projektovani novčani tokovi

PROJEKTOVANI NOVČANI TOKOVI (000 RSD)						
	2024	2025	2026	2027	2028	rezidual
EBIT	10,100	10,100	10,100	10,100	10,100	10,100
Porez	45	45	45	45	45	45
Amortizacija	8,633	8,145	8,200	8,250	8,300	8,350
Promena u CAPEX	4115	4115	4115	4115	4115	4115
Promena u obrtnom kapitalu	-4368	-3987	-3995	-4000	-4000	-4000
<b>UKUPNO NOVČANI TOKOVI</b>	<b>10,205</b>	<b>10,098</b>	<b>10,145</b>	<b>10,005</b>	<b>10,005</b>	<b>10,105</b>

## 7.5 Diskontna stopa - Izračun prosečnih ponderisanih troškova kapitala (WACC):

Ponderisani prosečni troškovi kapitala predstavljaju zahtevani prinos na angažovani kapital. Prema finansijskoj teoriji, angažovani kapital čine dve komponente: (i) finansijski dug i (ii) sopstveni kapital, pri čemu postoje dve vrste ulagača: akcionari i finansijski (banke). Obe vrste ulagača očekuju poseban prinos, a WACC predstavlja prosečni prinos ponderisan relativnim udelom svake od komponenti u ukupnom kapitalu. Ovi prinosi nemaju isti rizik, jer prilikom servisiranja obaveza primat imaju finansijski poverioci, tako da cena sopstvenog kapitala nosi veći rizik, a samim tim, i cena kapitala treba da bude veća od cene duga tj. pozajmljenih sredstava. U nastavku je data formula za izračunavanje WACC:

$$WACC = Re \times \frac{E}{D+E} + Rd \times \frac{D}{D+E} \times (1-t)$$

- Re - stopa troškova sopstvenog kapitala  
Rd - stopa troškova duga  
E - sopstveni kapital  
D - dug  
t - stopa poreza na dobit

STRUKTURA KAPITALA (000 RSD)		
	Iznos	Ponder
Kapital	218,411	0.993
Dugoročne i kratkoročne obaveze	1,600	0.073
<b>UKUPNO</b>	<b>220,011</b>	<b>1.00</b>

na dan 30.09.2024. godine

## 7.6 Kalkulacija cene duga

IZRAČUN CENE DUGA	
Stopa prinosa na bezrizična ulaganja u Srbiji	0.75%
Stopa poreza na dobit	15.00%
Cena duga	0.64%
Ponderisana cena duga	0.21%

Stopa prinosa na bezrizična ulaganja predstavlja kamatnu stopu koja se može dobiti na ulaganje u finansijske instrumente bez rizika. Najčešće su to državne obveznice. Mogu se koristiti i strane i domaće obveznice. Ukoliko se koriste strane obveznice, u stopu je potrebno uključiti i rizik države.

Procenitelj se odlučio za dvogodišnje državne hartije od vrednosti Republike Srbije, nominovane u EUR, čija je aukcija održana dana 26.01.2022, na kojoj ostvarena izvršna stopa iznosi 0,75%.

**Cena duga = Stopa prinosa bez rizika x (1 – Stopa poreza na dobit)**

$$0,64\% = 0,75\% \times 0,85$$

**Ponderisana cena duga = Cena duga x Ponder duga**

$$0,21\% = 0,64\% \times 0,34$$



## 7.7 Kalkulacija cene sopstvenog kapitala

IZRAČUN CENE SOPSTVENOG KAPITALA	
Stopa prinosa na bezrizična ulaganja u Srbiji	0.75%
Beta koeficijent industrije	0.90
US ERP Stopa rizika na ulaganje u akcije	4.24%
Premija za veličinu	2.60%
Cena kapitala	7.17%
Ponderisana cena kapitala	4.76%

- Kao što je već navedeno, stopa prinosa predstavlja stopu prinosa na dvogodišnje državne hartije od vrednosti Republike Srbije, nominovane u EUR, čija je aukcija održana dana 26.01.2022, na kojoj ostvarena izvršna stopa iznosi 0,75%.
- Beta koeficijent je mera rizika vlasničkih hartija od vrednosti u poređenju sa rizikom čitavog tržišta. Beta koeficijent veći od 1 implicira da će cena akcije porasti ili pasti više od tržišta dok manji od 1 govori da će skok ili pad cene biti manji od skoka odnosno pada celokupnog tržišta. Za konkretnu delatnost Društva (Environmental & Waste Services), procenjena beta je 0,90.  
*Izvor: [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com);  
[https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datacurrent.htm](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datacurrent.htm)*
- Premija za rizik na ulaganje u akcije (Equity Risk Premium) predstavlja dodatni prinos, iznad stope prinosa na bezrizično ulaganje za investitore koji ulažu na tržište kapitala. Ukoliko ne bi postojala ova premija, investitori ne bi preuzimali rizik ulaganja u kapital, već bi sva sredstva ulagali u bezrizične hartije. Premija za 2021. godinu u SAD kao najrazvijenijem tržištu iznosi 4,24%. *Izvor: [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com);  
[https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datacurrent.htm](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datacurrent.htm)*
- Premija za veličinu se utvrđuje po sledećoj skali: ○ 2,6% za tržišnu kapitalizaciju do 192 miliona USD, ○ 1,1% za tržišnu kapitalizaciju od 192 do 840 miliona USD, ○ 0,6% za tržišnu kapitalizaciju od 840 miliona USD do 4,144 milijarde USD. *Izvor: [Ibbotson Associates: Stocks, Bonds, Bills, and Inflation](#)*

Cena sopstvenog kapitala se u praksi najčešće računa pomoću CAPM (Capital Asset Pricing Model) model. Njegova modifikovana formula glasi:

$$\text{Cena kapitala} = \text{Stopa prinosa bez rizika} + \text{Beta koef.} \times \text{ERP} + \text{Premija za veličinu}$$
$$7.17\% = 0.75\% + 0.90 \times 4.24\% + 2.60\%$$

$$\text{Ponderisana cena kapitala} = \text{Cena kapitala} \times \text{Ponder sopstvenog kapitala}$$
$$4.76\% = 7.17\% \times 0.66$$

## 7.8 Kalkulacija WACC

WACC	
Ponderisana cena kapitala	4.76%
Ponderisana cena duga	0.21%
<b>UKUPNO</b>	<b>4.97%</b>

**Diskontna stopa (WACC) iznosi 4,97%**

## 7.9 Kalkulacija rezidualne vrednosti

Period eksplicitne projekcije predstavlja period u kome se očekuju snažan rast poslovnih aktivnosti i novčanih tokova. Nakon tog perioda, realno je očekivati stabilizaciju novčanih tokova i ulazak u stabilnu fazu poslovanja preduzeća.

Iz tog razloga, potrebno je odrediti vrednost preduzeća nakon ulaska u stabilnu fazu i prepostavljenog nastavka poslovanja. **Stopa rasta u rezidualnom periodu iznosi 0%**. Izračun rezidualne vrednosti se u praksi radi tzv. Gordonovim modelom čija formula glasi:

$$RV = CF_{t+1} \times \frac{1}{r - g}$$

Pri čemu je:

RV – rezidualna vrednost

CF<sub>t+1</sub> – novčani tok u poslednjoj godini projekcije

r – diskontna stopa tj. WACC

g – stopa rasta u rezidualu

KALKULACIJA REZIDUALNE VREDNOSTI (000 RSD)	
Novčani tok poslednje godine	10,105
Stopa rasta u rezidualu	0.00%
WACC	4.97%
<b>Rezidualna vrednost</b>	<b>203,312</b>

## 7.10 Konačan rezultat metode diskontovanih novčanih tokova

KONAČNI REZULTAT METODE DISKONTOVANIH NOVČANIH TOKOVA (000 RSD)						
NOVČANI TOKOVI	2023	2024	2025	2026	2027	rezidual
Ukupno	10,205	10,098	10,145	10,005	10,055	10,105
Rezidualna vrednost						203,312
<b>WACC</b>						<b>4.97%</b>
Diskontni faktor	1.0000000	0.9526183	0.9074816	0.8644836	0.8235229	0.7845030
Sadašnja vrednost novčanih tokova	10,205	9,620	9,206	8,649	8,281	7,927
Sadašnja vrednost rezidualne vrednosti						159,499
<b>Vrednost biznisa na dan 30.09.2024. (000 RSD)</b>						<b>213,517</b>
Iznos neto duga na dan 30.09.2024. (000 RSD)						2,867
<b>Vrednost biznisa 1 na dan 30.09.2024. (000 RSD)</b>						<b>216,384</b>
Plasmani na dan 30.09.2024. (000 RSD)						0
<b>Vrednost biznisa 2 na dan 30.09.2024. (000 RSD)</b>						<b>316,384</b>
<b>Vrednost biznisa 2 na dan 30.09.2024. (u RSD)</b>						<b>216,384,000</b>
<b>Broj akcija</b>						<b>392,173</b>
<b>Vrednost 1 akcije na dan 30.09.2024 (RSD)</b>						<b>551,76</b>

Neto dug na dan 30.09.2024. godine (2,867 hilj RSD) dobijen je tako što su sabrane: finansijske obaveze na grupama konta 41 (0 RSD) i 42 (0 RSD) i potom umanjene za stanje gotovine na grupi kontu 24 (2,867 hilj RSD).

Ukupni plasmani na dan 30.09.2024. godine (50 hilj RSD) su dobijeni sabiranjem dugoročnih finansijskih plasmana na grupi konta 04 (0 RSD) i kratkoročnih finansijskih plasmana na grupi konta 23 (0 hilj RSD).

**Procenjena vrednost 1 akcije Društva metodom diskontovanih novčanih tokova na dan 30.09.2024. godine iznosi 551,76 RSD.**

### Termin na koji se procena odnosi

Procena je izvršena sa stanjem na dan 30.09.2024. godine.

## 8 ZAKLJUČAK

Kao što je već rečeno u tački 5. ove Procene, u ovom konkretnom slučaju, za procenu vrednosti kapitala Društva odabrana je **metoda Diskontovanih Novčanih Tokova (DNT)**.

Procenitelj smatra da je druga standardna metoda procene (metoda Knjigovodstvene Vrednosti) manje relevantna od metode DNT.

Na osnovu svega prethodno navedenog, sudski veštak konstatuje sledeće vrednosti jedne akcije i vrednost kapitala na dan 30.09.2024.

Privredno društvo	LUKA SENTA AD Senta	LUKA SENTA AD Senta
Matični broj	08052590	08052590
	Vrednost 1 akcije RSD	Vrednost kapitala RSD
Nominalna vrednost akcije	500,00 RSD	196.086,500,00 RSD
Tržišna vrednost akcije	400,00 RSD	156.869.500,00 RSD
Metoda Knjigovodstvene Vrednosti na dan 30.09.2024.	556,92 RSD	218.408.987,00 RSD
Metoda Diskontovanih Novčanih Tokova na dan 30.09.2024.	551,76 RSD	216.385.374,00 RSD
<b>Procenjena vrednost kapitala na dan 30.09.2024.</b>	<b>554.34 RSD</b>	<b>217.397.180,00 RSD</b>
<b>Predložena vrednost</b>	<b>554.34 RSD</b>	<b>217.397.180,00 RSD</b>

**Procenjena vrednost jedne akcije privrednog društva LUKA SENTA AD na bazi metode ponderisane vrednosti iznosi 554,34 RSD na dan 30.09.2024.**

## 9 IZJAVA

Sa privrednim društvom LUKA SENTA AD Senta, MB: 08385955 (u daljem tekstu: Društvo), čija je vrednost akcije procenjena, Procenitelj nema nikakvih veza i odnosa koji bi uputili na povredu nezavisnosti. Procenitelj je potpuno nezavistan u odnosu na predmetno Društvo.

Procena vrednosti je izvršena metodologijom koja je eksplicirana i primenjena kako je to dato u tekstu Procene. Metodologija koja je primenjena u skladu je sa profesionalnim zahtevima struke, a prilagođena je uslovima procene. Procena je izvršena prihvaćenom ekonomskom metodologijom, koja je pouzdana i odgovara konkretnim okolnostima. Procenom su obuhvaćeni svi faktori koje bi učesnici na tržištu inače razmatrali uobičajenim poslovnim aktivnostima prilikom određivanja vrednosti akcije Društva.

SUDSKI VEŠTAK  
ILIJA KOVAČEVIĆ



