

1. Manipulacije

1.1. Motivi za manipulacije

Izbegavanje plaćanja dažbina (tax evasion)

Cilj: smanjenje obaveza prema državi.

Način: umanjivanje prihoda, uvećavanje rashoda, neprijavljivanje prometa.

Povećanje vrednosti kapitala (akcija)

Cilj: prikazivanje boljeg finansijskog stanja nego što jeste.

Način: lažno predstavljanje podataka da bi akcije firme izgledale vrednije.

1.2. Najznačajnije fiskalne obaveze firme

1.2.1. Porez na dobit korporacija

1.2.2. PDV (porez na dodatu vrednost)

1.2.3. Porezi i doprinosi na plate zaposlenih

1.3. Vrste manipulacija

1.3.1. **Izbegavanje knjiženja ili nepravilno knjiženje** (npr. ne evidentira se prihod, ili se rashodi knjiže veći nego što jesu).

1.3.2. **Lažno predstavljanje knjigovodstvenih stavki** (prikazivanje imovine, zaliha ili dobiti na nerealnom nivou).

1.3.3. **Offshore poslovanje** – registracija firme u poreskom raju radi izbegavanja poreza.

1.3.4. **Pranje para** – ubacivanje nelegalnog novca u legalne tokove.

1.3.5. **Rad na crno** – zapošljavanje bez ugovora i plaćanja doprinosa.

1.3.6. **Fantom firme** – otvaranje fiktivnih firmi radi izvlačenja sredstava ili poreskih malverzacija.

2. Upravljanje likvidnošću

2.1. Zašto je bitno?

2.1.1. **Normalno funkcionisanje korporacije** – da firma može redovno da plaća dobavljače, zaposlene i poreze.

2.1.2. **Povećanje efikasnosti** – optimalno korišćenje gotovine i obaveza smanjuje nepotrebne troškove.

2.1.3. **Rana detekcija rizika** – praćenjem tokova gotovine mogu se uočiti negativni trendovi (npr. kašnjenje kupaca, prevelike obaveze).

2.2. Izvori za održavanje likvidnosti

2.2.1. **Unutrašnji** – brža naplata potraživanja, efikasnije upravljanje zalihama, odlaganje obaveza dobavljačima.

- 2.2.2. **Spoljni** – najčešće **banke** (kratkoročni krediti, overdraft, kreditne linije) kada firma sama nema dovoljno gotovine.

- 2.3. **Koeficijenti koje možemo pratiti**

- 2.3.1. $\text{Neto operativni kapital} = \text{kratkoročna imovina} - \text{kratkoročne obaveze}$
- 2.3.2. $\text{Opšta likvidnost} = \text{kratkoročna imovina} / \text{kratkoročne obaveze}$
- 2.3.3. $\text{Rigorozni racio} = (\text{kratkoročna imovina} - \text{inventar}) / \text{kratkoročne obaveze}$

3. **Ciklus gotovine i operativni ciklus**

- 3.1. **Ciklus gotovine (Cash Conversion Cycle – CCC)**

Vreme koje prođe **od kada firma plati dobavljaču za robu** do trenutka kada **naplati novac od kupca**.

- 3.2. **Operativni ciklus (Operating Cycle – OC)**

Vreme od nabavke zaliha do priliva gotovine od prodaje.

4. **Trgovinski kredit**

- 4.1. Podrazumeva odloženo plaćanje za preuzetu robu, obično je taj period 30 dana
- 4.2. On ulazi u našu poslovnu politiku kao i u strategiju prodaje, mi možemo nekom dati popust ukoliko izvrši uplatu ranije nego što je predviđeno
- 4.3. Mi kao prodavac preuzimamo rizik ali se očekuje da bolje poznamo našeg kupca nego banka i donećemo bolju odluku kakve uslove ćemo dati

5. **Upravljanje izlaznim računima (Receivables Management)**

- 5.1. **Kreditna politika**

- 5.1.1. **Kreditni standardi** – koji kupci mogu dobiti odloženo plaćanje (na osnovu boniteta, istorije, rejtinga).
- 5.1.2. **Kreditni uslovi** – koliki je rok plaćanja (npr. 30, 60, 90 dana), popusti za brže plaćanje.
- 5.1.3. **Uslovi naplate** – procedure i pravila šta se dešava ako kupac kasni (opomene, zatezne kamate).

- 5.2. **Monitoring potraživanja**

- 5.2.1. $\text{Obrt potraživanja} = \text{Ukupan prihod} / \text{Potraživanja kupci}$
- 5.2.2. $\text{Period naplate} = 360 \text{ dana} / \text{Obrt potraživanja}$
- 5.2.3. Mi zapravo želimo da izračunamo koliko puta se u našim prihodima nalaze potraživanja od kupaca, a zatim računamo koliko dana nam treba da bi ostvarili profit jednak našem trenutnom potraživanju od kupaca
- 5.3. Raspored dospeća potraživanja - moramo voditi računa o status naših potraživanja i blagovremeno reagovati kada za to ima potrebe

6. Upravljanje ulaznim računima (Payables Management)

6.1. Zašto je važno?

- 6.1.1. **Reputacija firme** – redovno plaćanje dobavljača čuva poverenje i omogućava bolje uslove u budućnosti.
- 6.1.2. **Trgovinski kredit** – ako dobavljač dozvoljava odloženo plaćanje, to je kao besplatni (ili jeftini) kratkoročni kredit.

6.2. Mogućnosti i efekti

6.2.1. **Prevremeno plaćanje**

Dobavljači često nude popuste za ranije plaćanje (npr. 2% popusta ako se plati u roku od 10 dana umesto 30).

Firma procenjuje da li je popust veća korist od zadržavanja gotovine.

6.2.2. **Kašnjenje plaćanja**

Donosi dodatne troškove (zatezne kamate, kazne).

Može da naruši odnose sa dobavljačem i oteža dobijanje novih uslova/kredita.

7. Upravljanje zalihama (Inventory Management)

7.1. Kada firma ima adekvatan nivo inventara, to joj omogućuje stabilnost u njenom poslovanju. Premalo, ili previše inventara može imati posledice na poslovanje.

7.2. Ukoliko firma ima previše inventara, ona ima i trošak inventara, koji podrazumeva

7.2.1. **Finansijske troškove** - firma je za te resurse morala da plati, ona je u startu već u minusu dok ne povрати taj novac od prodaja

7.2.2. **Operativni troškovi** - skladište, prenos, čuvanje, održavanje

7.3. **Obrt inventara** računamo kao **ukupan prihod / inventar**

7.4. Firme su u novije vreme osmislile **JIT Inventory Management**, odnosno, Just In Time Inventory Management. Taj sistem podrazumeva da firma nema zalihe, već da se sva proizvodnja odvija tek nakon porudžbine i to samo onoliko koliko je poručeno.

8. Upravljanje gotovinom (Cash Management)

8.1. Firme obično drže određen nivo gotovine dostupan iz sledećih razloga

Ispunjavanje obaveza – isplate dobavljača, plata, poreza.

Neizvesnost priliva – ako kupci kasne sa plaćanjem.

Zahtevi banaka – obavezni depoziti ili minimalni saldo.

8.2. Ako firma ima više gotovine nego što joj trenutno treba, može je **kratkoročno investirati** i time ostvariti dodatne prihode.

8.3. **Mogućnosti kratkoročnog investiranja**

- 8.3.1. **Finansijsko tržište** – ulaganje u **kratkoročne dužničke hartije od vrednosti** (npr. trezorski zapisi, komercijalni zapisi).
- 8.3.2. **Tržište novca** – ulaganje u **sertifikate o depozitu** i druge instrumente sa malim rizikom i brzim dospećem.

9. Finansiranje prikupljanjem kapitala

- 9.1. **Bootstrapping** - podrazumeva da smo mi skupili višak novca i uplaćujemo ga kao kapital u našoj kompaniji
- 9.2. **FFF (Family Friends Fools)** - oslanjamo se na to da naša porodica, prijatelji ili budale koje veruju u našu ideju mogu da uplate novac kako bi povećale kapital naše kompanije
- 9.3. **Biznis andjeli (Business Angels)**
- Privatni investitori (bogatiji pojedinci).
 - Ulažu u ranoj fazi razvoja (često u d.o.o / LLC).
 - **Aktivno učestvuju u upravljanju** (mentorstvo, kontakti).
 - Mogući **debt-to-equity aranžmani** (pozajmica koja se pretvara u udeo).
 - Manji iznosi od VC, ali fleksibilniji i ličniji pristup
- 9.4. **Venture Capital (VC)**
- Fondovi rizičnog kapitala ulažu u akcije firme sa velikim potencijalom rasta.
 - Dolaze obično nakon faze anđela, u **brzom skaliranju**.
 - Traže visok povrat, često ulazak u Upravni odbor.
 - Priprema firme za izlazak na tržište (IPO ili prodaja).
- 9.5. **Mergeri i akvizicije (M&A)**
- Spajanje sa drugom firmom ili prodaja postojećem većem igraču.
 - Omogućava brz rast, izlazak iz biznisa ili širenje tržišta.

10. Inicijalna javna ponuda (IPO)

- 10.1. Sprovode je investicione banke, to je prvo pojavljivanje kompanije na "berzi" tj. Prva prodaja akcija neke kompanije
- 10.2. Razlikujemo 2 slučaja, odnosno, IB može biti agent emisije () ili pokrovitelj emisije ()
- 10.3. Sindikat podrazumeva učestvovanje više pokrovitelja
- 10.4. Proces prijave neke firme uključuje pripremu detaljne dokumentacije, pripremu prospekta, a kada je on odobren od strane IB, onda i finalnog prospekta, nakon čeka ulazimo na berzu
- 10.5. Kao poslednik, 7% plaćamo administrativne troškove IB

11. Finansijski leveridž (definicija, primer, koeficijenti)

- 11.1. Korišćenje **pozajmljenog novca (duga)** u poslovanju ili investiranju da bi se ostvario veći povraćaj
- 11.2. Ovde nam je cilj da pozajmimo novac, uvedemo sebe u dug, a potom iskoristimo taj novac tako da kada ga posle vratimo, imamo i profit koji nam ostane. Na taj način možemo uvećati dobitak, ali povećavamo i rizik
- 11.3. **Debt Ratio = Ukupna imovina / Ukupne obaveze**
Govori nam koliki deo imovine je finansiran obavezama (dugom).
Veći procenat → više rizično, jer firma više zavisi od duga.
Primer: Ako naša firma ima 60M obaveza i 100M imovine → 60%.
- 11.4. **Long-term Debt to Equity = Dugoročne obaveze / kapital**
Pokazuje odnos između dugoročnih kredita i sopstvenog kapitala.
Veći procenat → firma se više oslanja na kredite nego na vlasnički kapital.
Primer: Ako je dugoročni dug 40M, a kapital 20M → odnos = 2 (znači na svaki 1€ kapitala imamo 2€ duga).

12. Finansiranje putem duga (banke)

- 12.1. **Deli se prema nameni**, odnosno, korisnik usluge mora da odredi za šta će novac biti korišćen, mora da ga nameni
- 12.2. Od namene kredita zavise **kreditni uslovi** - rok, kamata, obezbeđenje i sl.
- 12.3. **Grejs period** - banka nam može dozvoliti grejs period, to je period tokom kog plaćamo samo kamatu, a glavnici počinjemo da odplaćujemo tek kada se grejs period završi
- 12.4. **Bankama nije dozvoljeno da kreditiraju startup kompanije** (kompanije mlađe od 18 meseci)
- 12.5. **Banke imaju obavezu da vrše klasifikaciju klijenta**, odnosno, da klijenta svrstaju u neku od kategorija koje definišu koliko je on rizičan odnosno pogodan za kredit
- 12.6. **Za MSP** (mala srednja preduzeća) postoje razni **finansijski proizvodi** odnosno olakšice kako bi im krediti bili dostupniji nego inače
- 12.7. **Banke mogu tražiti garancije**, odnosno mogu tražiti da korisnik usluge priloži npr. neku hipoteku koju banka potom može oduzeti u slučaju da kredit ne bude isplaćen

13. Finansiranje putem duga (obaveznice)

- 13.1. **Emitovanje obveznica** – kompanija ili država izdaje obveznice da bi prikupila novac.
- 13.2. **Hartije od vrednosti sa uslovima** – obveznice imaju unapred definisane rokove i kamatu.

- 13.3. **Emisija preko investicione banke** – banka pomaže da se obveznice plasiraju investitorima.
- 13.4. **Sekundarno tržište** – obveznicama se dalje trguje posle emisije.
- 13.5. **Vrste obveznica:**
- **Kuponske** – plaćaju redovnu kamatu.
 - **Bezakuponske (zero-coupon)** – ne plaćaju kamatu, kupuju se po nižoj ceni i isplate na kraju.
- 13.6. **Izdavaoci:**
- **Država (treasuries)** – najsigurnije.
 - **Kompanije (industrials)** – za razvoj i investicije.
 - **Finansijske firme (financials)** – banke i osiguravajuće kuće.

14. Lizing

- 14.1. Reč lizing potiče od engleske reči lease što znači iznajmiti, rentirati, uzeti pod zakup
- 14.2. **Finansijski lizing** je posao u kome davalac lizinga prenosi ovlašćenja držanja i korišćenja predmeta lizinga na ugovoreno vreme primaocu lizinga, a primalac mu za to plaća ugovorenu naknadu u ratama.
- 14.3. **Usluga operativnog lizinga** je pravni posao između davaoca lizinga i primaoca lizinga, kojim se davalac lizinga obavezuje da primaocu lizinga prenese ovlašćenje držanja i korišćenja predmeta lizinga na određeno vreme, a primalac lizinga se obavezuje da davaocu lizinga plaća ugovorenu naknadu za korišćenje predmeta lizinga i predmet po isteku ugovora vraća Davaocu lizinga.
- 14.4. **Rezidualna vrednost**
Očekivana vrednost predmeta na kraju lizinga; utiče na iznos rata (viša rezidualna = niže rate); rizik reziduala uglavnom nosi davalac kod operativnog, a primalac kod finansijskog.
- 14.5. **Lizing sa leveridžom (leveraged lease)**
Više izvora finansiranja: veliki udeo duga od banaka (često bez regresa ka davaocu), manji udeo sopstvenog kapitala lessora; primenjuje se za „large-ticket” imovinu (avioni, vozovi, energije).

14.6. **Sindikovani lizing (syndicated lease)**

Više davalaca lizinga zajednički finansiraju jedan veliki ugovor; deljenje rizika, veći kapacitet finansiranja, jedinstveni uslovi za primaoca.

15. **Factoring, donacije**

15.1. **Factoring (otkup potraživanja)**

Prodaja faktura faktoru radi bržeg priliva gotovine. **Faktor** je finansijska institucija (banka ili specijalizovana factoring-kuća) koja **otkupljuje potraživanja** od prodavca (dobavljača) i time mu odmah daje gotovinu.

Banke razvijaju **automatizovane platforme** (e-ponude, e-verifikacija faktura, instant avansi).

15.2. **Donacije (nepovratna sredstva)**

Grantovi: 100% nepovratno, obično uključuju dosta uslova, i organizuje ih EU ili državni inovacioni fondovi. Mogu ga održavati i privatne firme, ali obično pod jačim uslovima.

Delimični grantovi (matching): Deo nepovratno, deo sufinansiranje korisnika.

Crowdfunding: Mi našu ideju možemo postaviti na jednu od platformi za crowdfunding, a potom nam zajednica, tj. ljudi uplaćuju novac za tu ideju

15.3. **Garantni fondovi**

Pomažu malim i srednjim firmama da lakše dobiju kredit ili lizing.

Oni daju garanciju banci da će deo duga biti pokriven ako firma ne može da vrati.

Modeli:

Pojedinačna garancija – za jedan konkretan kredit.

Portfeljna garancija – pokriva veći broj kredita odjednom.

Za firme to znači:

Ne treba ti veliki kolateral (hipoteka, založena imovina).

Dobijaš lakše i jeftinije kreditiranje (niže kamate, manji depozit).

16. **Finansijski koeficijenti**

16.1. Koriste se da se sagleda prava finansijska pozicija firme kao i da se donesu odluke o ulaganju odnosno investiranju

16.2. Koeficijente možemo podeliti u nekoliko glavnih grupa, i to:

- **Likvidnosti** – koliko firma može da plaća kratkoročne obaveze.
- **Finansijskog leveridža** – koliko se oslanja na dug u odnosu na kapital.
- **Aktivnosti** – koliko efikasno koristi imovinu i obrće zalihe/potraživanja.
- **Profitabilnosti** – koliko dobro firma pravi profit iz prihoda i imovine.

- 16.3. Koeficijente firme koriste kako bi donele prave odluke, a prate ih na sledeće načine:
- Prati se trend kroz vreme (da li ide na bolje ili gore).
 - Porede se sa konkurencijom i industrijskim prosekom.
 - Postoje i dodatni koeficijenti koji se prilagođavaju potrebama firme.

17. Kontroling

- 17.1. **Kontroling** je menadžment funkcija koja koristi **kvantitativne podatke** (najčešće finansijske koeficijente) da otkrije **nedostatke u poslovanju**.
- 17.2. Kada se utvrde problemi preduzimaju se **korektivne akcije**.
- 17.3. **Osnovni elementi procesa kontrolinga su:**
- **Veličina koja se kontroliše** — šta merimo (npr. troškovi, profit, likvidnost).
 - **Senzor** — prikupljanje podataka.
 - **Komparator** — poređenje stvarnih podataka sa standardom.
 - **Aktivator** — preduzimanje akcije da se isprave odstupanja.
- 17.4. **Faze procesa kontrolinga su:**
- Određivanje standarda (ciljeva, normi).
 - Merenje stvarnih performansi (rezultata).
 - Poređenje performansi i standarda.
 - Određivanje uzroka odstupanja.
 - Korektivna akcija (ispravke, prilagođavanja).
- 17.5. Proces može biti **otvoren** (samo merenje i poređenje) ili **zatvoren** (postoji povratna informacija i stalno prilagođavanje).

18. BSC - BalanceScore Card

- 18.1. **Metodologija za unapređenje poslovanja.** Fokusira se na **interne faktore**, koji utiču na strateško odlučivanje i rezultate. Daje širu sliku uspešnosti firme, ne samo finansijske pokazatelje.
- 18.2. **BSC posmatra poslovanje iz četiri međusobno povezane perspektive:**
- **Učenje i razvoj** - Fokus na ljude, znanje, tehnologiju i inovacije. Cilj je obezbediti resurse i veštine za dugoročnu konkurentnost.
 - **Interni poslovni procesi** - Unapređenje efikasnosti i otklanjanje uskih grla (bottlenecks). Cilj je bolji kvalitet, niži troškovi, brža isporuka.
 - **Perspektiva kupaca** - Razumevanje potreba i merenje zadovoljstva kupaca. Cilj je lojalnost kupaca, veći tržišni udeo.
 - **Finansijska perspektiva** - Klasični pokazatelji uspešnosti: profit, prihod, ROI. Cilj je ostvarivanje finansijskih rezultata kao posledice prethodnih perspektiva.

19. Tri stepena analize projekata

- 19.1. Potrebna je tačna procena **prihoda, rashoda, profita i novčanih tokova** tokom realizacije projekta. Period realizacije obično se vezuje za **vreme amortizacije opreme** nabavljene za projekat.
- 19.2. Postoje tri nivoa analize
- 19.3. **Makroekonomska analiza**
 - Gleda opšte uslove poslovanja.
 - Fokus na **trendove**: rast privrede (BDP), inflacija i kurs valute, stope nezaposlenosti.
- 19.4. **Analiza industrije**
 - Bavi se specifičnostima određene grane privrede.
 - Povezuje se sa makro planovima.
 - Postavlja **standarde industrije** i meri konkurenciju.
 - Analizira se **tržišna podela i rivalitet**.
- 19.5. **Analiza pojedinačne kompanije**
 - Da li firma već postoji ili je **start-up**.
 - Detaljnije se razmatraju snage, slabosti, mogućnosti i pretnje (SWOT).
 - Bitno za razumevanje **početne pozicije** i potencijala firme.

20. SWOT

- 20.1. **S** – *Snage (Strengths)*
 - Ono u čemu je firma dobra i što je razlikuje od konkurencije.
 - Primeri: jaka reputacija brenda, stručni kadar, inovativna tehnologija, stabilna baza kupaca, kvalitetan proizvod.
- 20.2. **W** – *Slabosti (Weaknesses)*
 - Unutrašnji nedostaci koji ograničavaju razvoj firme.
 - Primeri: nedostatak kapitala, slaba logistika, visoki troškovi, zavisnost od malog broja kupaca, loš marketing.
- 20.3. **O** – *Mogućnosti (Opportunities)*
 - Spoljni uslovi koje firma može iskoristiti za rast.
 - Primeri: rast tražnje na tržištu, nova tržišta, tehnološki napredak, promene zakona koje idu u korist, partnerstva.
- 20.4. **T** – *Pretnje (Threats)*
 - Spoljni rizici koji mogu ugroziti poslovanje.
 - Primeri: jaka konkurencija, ekonomska kriza, nepovoljni zakoni, promene potrošačkih navika, nova tehnologija koja zastareva postojeći proizvod.

21. PEST

21.1. **PEST** analiza se koristi da bi se sagledali spoljni faktori koji utiču na poslovanje firme. Naziv je akronim za: Politički, Ekonomski, Sociološki i Tehnološki faktori.

21.2. **Politički faktori (P – Political)**

- Zakonodavstvo i regulativa
- Poreska politika
- Stabilnost vlade i političkog sistema
- Propisi o radu, zaštiti životne sredine, carine

21.3. **Ekonomski faktori (E – Economic)**

- Inflacija, kamatne stope, kurs valute
- Rast BDP-a
- Stopa nezaposlenosti
- Opšti nivo kupovne moći

21.4. **Sociološki faktori (S – Social)**

- Demografska struktura (starosna, obrazovna)
- Životni stil i potrošačke navike
- Kulturne vrednosti i trendovi
- Odnos prema radu, zdravlju, slobodnom vremenu

21.5. **Tehnološki faktori (T – Technological)**

- Razvoj novih tehnologija
- Automatizacija i digitalizacija
- Dostupnost interneta i mobilnih platformi
- Inovacije koje mogu zameniti postojeći proizvod

22. Predviđanje rezultata projekata - metode i problemi

22.1. **Problemi u predviđanju**

- Potrebno je uzeti u obzir **dodatne faktore**, a ne samo prihode i rashode:
 - **Opportunity cost (trošak alternative)** – kad izabereš jedan projekat, odričeš se koristi koje bi doneo neki drugi.
 - **Kanibalizam** – novi projekat može da „pojede“ deo prodaje postojećih proizvoda ili usluga.
 - **Dosadašnji troškovi (sunk costs)** – troškovi koji su već nastali pre početka realizacije; ne mogu se povratiti, pa ih ne treba uzimati kao osnovu za odluku, ali opterećuju firmu.
 - **Dodatni fiksni troškovi** – novi troškovi koji se pojavljuju paralelno sa projektom (npr. dodatni zakup, administracija, održavanje).

- Zbog rizika i neizvesnosti uvek je potrebno imati rezervnu strategiju ako stvari ne idu kako je planirano.

22.2. Metode za procenu vrednosti projekata

- **Vreme povrata investicije (Payback period)**
 - **Šta meri?** Koliko brzo se uloženi novac vraća.
 - **Prednost:** Jednostavno za izračunavanje.
 - **Problem:** Ne uzima u obzir vremensku vrednost novca (novac danas \neq novac sutra).
- **Ekonomski tokovi (Accounting flows)**
 - **Na osnovu čega?** Računaju se iz knjigovodstvenih podataka.
 - **Prednost:** Lako dostupni podaci.
 - **Problem:** Ne prikazuju realne novčane tokove, pa daju iskrivljenu sliku.
- **Interna stopa rentabilnosti (IRR – Internal Rate of Return)**
 - **Šta meri?** Očekivanu stopu povrata projekta.
 - **Prednost:** Daje procenat koji se lako poredi sa kamatnim stopama.
 - **Problem:** Može biti nepouzdan kod složenih ili nestandardnih novčanih tokova
- **Diskontovanje neto novčanih tokova (DCF – Discounted Cash Flow)**
 - **Šta radi?** Računa buduće novčane tokove tako što ih svodi na današnju vrednost.
 - **Prednost:** Najpouzdanija metoda jer uzima u obzir vremensku vrednost novca.
 - **Primena:** Standard u ozbiljnoj finansijskoj analizi projekata.

23. Vremenska vrednost novca

23.1. Novac **danas** vredi više nego isti iznos u **budućnosti**, jer ga možemo odmah uložiti i zaraditi kamatu. Zato se kaže da novac ima **vremensku vrednost**.

23.2. Postoje tri osnovna pravila:

1. Novčani iznosi se mogu direktno porediti samo ako su u istoj vremenskoj tački.
2. Ako današnji novac gledamo u budućnosti, dodaje mu se **kamata**.
3. Ako budući novac pretvaramo u današnju vrednost, koristi se **diskontovanje**.

Diskontovanje je postupak kojim budući novčani tok svodimo na njegovu današnju vrednost pomoću diskontne stope.

24. Kamatne stope

- 24.1. Kamatna stopa je procenat koji se plaća na pozajmljeni novac (kredit) ili koji se dobija na uloženi novac (štednja, investicija). Ona predstavlja **“cenu novca”**, odnosno, koliko košta da ga koristiš ili koliko dobijaš ako ga ustupiš drugome.
- 24.2. **Kamatna stopa = risk-free stopa + premija rizika**
- 24.3. **Obična kamatna stopa (Simple interest)**
- Kamata se obračunava samo na glavnicu.
 - Primer: $100 \times 7\% = 7$ pa je posle godinu dana dug 107.
- 24.4. **Složena kamatna stopa (Compound interest)**
- Kamata se obračunava i na glavnicu i na **već obračunatu kamatu** – tzv. „kamata na kamatu“.
 - Brže uvećava iznos nego obična kamata.
- 24.5. **Formula za složenu kamatu:** $R_n = (1 + r)^n - 1$
- Gde je **r** kamatna stopa za jedan period a **n** broj perioda
 - 1 godina = 360 dana
 - u bankarstvu i računovodstvu je prihvaćen tzv. *bankarski kalendar* - godina se deli na 12 meseci po 30 dana. To olakšava proračune kamata i diskontovanja, jer nema potrebe da se barata sa mesecima od 28, 29, 30 ili 31 dan.

25. Neto trenutna vrednost

- 25.1. NTV je vrednost projekta tokom celog perioda realizacije, izražena u **današnjoj vrednosti novca**.
- 25.2. Računa se **diskontovanjem** budućih novčanih tokova, bukvalno ih svodimo na sadašnju vrednost. Zato što novac danas vredi više nego isti iznos u budućnosti (zbog vremenske vrednosti novca).
- 25.3. Ako je **NTV > 0** → projekat je isplativ (prihodi pokrivaju troškove i donose dobit).
- 25.4. Ako je **NTV < 0** → projekat nije isplativ.
- 25.5. **Diskontovanje** je operacija koja „vraća“ buduće novčane tokove u sadašnjost.

26. NTV projektovanih novčanih tokova - DCF

- 26.1. Računa se zbir **diskontovanih novčanih tokova** tokom trajanja projekta.
- 26.2. Pravilo je da taj zbir mora biti **veći od uložених sredstava** da bi projekat bio isplativ.
- 26.3. Tokom realizacije uvek se mora pratiti **pozitivno stanje gotovine**.
- 26.4. Ako se pojavi problem sa likvidnošću (gotovina postane negativna), potrebno je unapred obezbediti **obrtna sredstva** na početku projekta.

27. Sensitivity analiza

- 27.1. Ispituje koliko je projekat osetljiv na promenu pojedinih ključnih parametara.
- 27.2. Menja se **jedna varijabla**, dok se sve ostale drže konstantnim.
- 27.3. Cilj je da se vidi kako ta promena utiče na **isplativost projekta** (npr. na NTV).
- 27.4. Tipični faktori koje možemo menjati:
 - **Udeo na tržištu** (koliko % tržišta firma uspe da osvoji).
 - **Veličina tržišta** (da li ukupno tržište raste ili opada).
 - **Prodajna cena** proizvoda/usluge.
 - **Troškovi** proizvodnje ili distribucije.

28. Scenario analiza

- 28.1. Analiza u kojoj se istovremeno menja **više parametara** (za razliku od sensitivity analize gde se menja samo jedan).
- 28.2. Formiraju se različiti **scenariji** (kombinacije promena). Za svaki scenario se računa **NTV novčanih tokova**. Upoređivanjem scenarija vidi se u kojim uslovima projekat ostaje isplativ, a u kojim ne.
- 28.3. Primer: Rast celog tržišta: +1%, +2%, +3% godišnje. Rast tržišnog udela kompanije: +3%, +5%, +7% godišnje. Kombinovanjem ovih parametara dobijamo više scenarija (npr. „optimistični“, „realni“, „pesimistični“).
- 28.4. Pruža **bolje sagledavanje rizika**, jer uzima u obzir da se više faktora u realnom životu menja istovremeno.

29. FINTECH

- 29.1. **Razvoj novca** – prelazak sa gotovine na digitalna i mobilna plaćanja.
- 29.2. **Bankarske usluge** – online i mobilno bankarstvo, instant transakcije.
- 29.3. **SAP i ERP sistemi** – integracija finansija i upravljanja kroz softverske platforme.
- 29.4. **Kriptovalute i blockchain** – nove tehnologije koje omogućavaju decentralizaciju i sigurnost.
- 29.5. **Digitalizacija vs. korupcija** – digitalni trag smanjuje prostor za neregularnosti.
- 29.6. **Veštačka inteligencija (AI)** – procena kreditne sposobnosti, otkrivanje prevara, prediktivna analitika.
- 29.7. **Algoritamska trgovina** – automatizovana trgovina hartijama od vrednosti, uključujući *high-frequency trading*.

30. Algoritamska trgovina

- 30.1. **High-Frequency Trading (HFT)**
 - Korišćenje računara i algoritama za izvršavanje velikog broja transakcija u deliću sekunde.

- Prednost: brzina i iskorišćavanje sitnih razlika u cenama.
- Rizik: može izazvati nestabilnost tržišta (*flash crash*).

30.2. **Arbitraža i predikcija**

- **Arbitraža** – algoritmi traže cenovne razlike iste hartije na različitim tržištima i ostvaruju profit.
- **Predikcija** – algoritmi analiziraju ogromne količine podataka (statistiku, istorijske cene, čak i vesti) da bi predvideli buduće kretanje cena.