

Manipulacije

Vrše se iz **dva motiva**:

1. Izbegavanje plaćanja dadžbina (tax evasion)
2. Povećanje vrednosti kapitala (action)

Najznačajnije fiskalne obaveze preduzeća:

- Porez na dobit
- Porez na dodatu vrednost / PDV
- Porezi i doprinosi na plate zaposlenih

Kako bi se izbegle poreske obaveze, preduzeća umanjuju prihode, povećavaju rashode i na druge načine krše propise.

Neke **manipulacije**:

- Izbegavanje knjiženja ili nepravilno knjiženje
- Lažno predstavljanje knjigovodstvenih stavki
- Poslovanje preko firme registrovane offshore
- Pranje para
- Rad na crno
- Osnivanje fantomskih firmi

Upravljanje likvidnošću

Igra ozbiljnu ulogu, **upravljanje likvidnošću bitno je zbog**:

- Normalnog funkcionisanja korporacije
- Povećanja efikasnosti
- Sagledavanja negativnih trendova – rizika

Spoljni izvori finansiranja su **banke**.

Likvidnost je bitna zbog normalnog funkcionisanja korporacije.

Neto operativni kapital = Kratkoročna imovina – Kratkoročne obaveze

Opšta likvidnost = Kratkoročna imovina / Kratkoročne obaveze

Rigorozni racio = $\text{Kratkoročna imovina} - \text{Inventar} / \text{Kratkoročne obaveze}$

Neto operativni kapital

Нето обртни капитал (нето радни капитал) представља део сопственог и позајмљеног дугорочног **капитала** који се користи за финансирање обртне **имовине**. Он у ствари представља само претичући део износа сопственог и дугорочно позајмљеног капитала изнад вредности сталне имовине **предузећа**.

Mora da postoji **optimalan nivo za normalno poslovanje**.

Postoji:

- **Ciklus gotovine** (Vreme od odliva gotovine za kupovinu inventara I priliva gotovine od prodaje proizvoda)
- **Operativni ciklus** (Vreme od nabavke inventara do priliva gotovine od prodaje proizvoda)

Trgovinski kredit

Označava odobrenje naknadnog plaćanja kupljene robe. Kompanije često nude trgovinske kredite svojim klijentima kao deo ugovora o kupovini. Najčešće se odobrava na 30 dana.

To je deo poslovne politike I strategije prodaje preduzeća.

Povećava konkurentnost proizvoda I umanjuje prodajnu cenu.

Prodavac često poznaje svog kupca bolje nego poslovne banke I preuzima rizik.

Upravljanje izlaznim računima / kupci

Određivanje kreditne politike se vrši prema:

1. Kreditnim standardima
2. Kreditnim uslovima
3. Uslovima naplate potraživanja

Monitoring:

Obrt potraživanja = $\text{Ukupan prihod} / \text{Potraživanja od kupaca}$

Period naplate = $360 \text{ dana} / \text{Obrt potraživanja}$

Upravljanje ulaznim računima / dobavljači

Utiče na **poslovnu reputaciju** I **mogućnost korišćenja trgovinskih kredita**. U suštini – **odnosi sa dobavljačima**.

Pravilan menadžment ulaznim računima omogućava uštede u slučaju prevremenog plaćanja računa. Ipak, mogući su dodatni troškovi u slučaju kašnjenja plaćanja računa.

Upravljanje zalihama

Adekvatan nivo inventara obezbeđuje stabilnost u poslovanju. Zalihe imaju značajan uticaj na dobit, preduzeće koje proizvodi ili kupuje robu za prodaju mora voditi evidenciju prema svim pravilima računovodstva I poreza na dohodak.

Trošak inventara – ključne komponente troškova:

- Delovi, sirovine, potrošni material
- Rad I povezani troškovi
- Opšti troškovi poslovanja

Mogu biti:

- Finansijski troškovi
- Operativni troškovi

Obrt inventara = Ukupan prihod / inventar

Upravljanje gotovinom

Razlozi za držanje određenog nivoa gotovine su:

1. Ispunjavanje preuzetih obaveza
2. Nesigurnost priliva gotovine
3. Zahtevi banke

Preduzeća koja pravilno investiraju višak gotovine u kratkom roku dobijaju dodatne prihode.

Kratkoročno investiranje viška gotovine:

- **Na finansijskom tržištu kupujemo kratkoročne dužničke hartije od vrednosti**
- **Na tržištu novca kupujemo sertifikate o depozitu** (Pravna I fizička lica koja svoja novčana sredstva oročavaju kod poslovne banke I trguju tim oročenim depozitima na tržištu novca)

Modeli dugoročnog finansiranja

- Finansiranje prikupljanjem kapitala
- Lizing, Faktoring I Donacije

- Finansiranje putem duga(kreditirani kod banaka, emitovanje obveznica)

Takođe, **moгуće je finansiranje putem:**

1. Bootstrappinga (Kompanija početni period posluje samo i isključivo svojim sredstvima, ušteđevinom i sa srećom novcem od prve prodaje)
2. Biznis anđela (Oni uzimaju aktivno učešće u upravljanju kako bi umanjili rizik. Postoji mogućnost "debt to equity" aranžmana)
3. Mergerima i akvizicijom (spajanje, kupovina ili neki drugi vid kooperacije)
4. Venture capital-a (forma privatnog vlasništva gde postoje investitori koji investiraju u startup kompanije i male biznise. Ovde se javlja pojava inicijalne javne ponude)

Inicijalna javna ponuda

Sprovode je investicione banke kako bi po prvi put emitovale akcije određenih preduzeća. To je transakcija putem koje preduzeće iz nekog zatvorenog oblika prelazi u javno otvoreno akcionarsko društvo. Postupkom IPO-a vrši se korporatizacija kapitala.

Postoji agent vs pokrovitelj emisije.

Sindikati su učešće više pokrovitelja.

Menadžment kompanije aktivno učestvuje u pripremi dokumentacije.

Finansijski leveridž

Leveridž – poluga.

Predstavlja korišćenje pozajmljenih sredstava (duga) za poslovne operacije u cilju postizanja većih prihoda. Unosi rizik u poslovanje.

Koficijenti:

Dug/Imovina = Ukupne obaveze/Ukupna imovina

Dugoročni dug/Kapital = Dugoročne obaveze/Kapital

Finansiranje putem duga:

1. **Kreditirani kod banaka** (Kredite u osnovi delimo prema nameni i roku, međutim postoji još sporednih klasifikacija.
Grejs period – Period u kojem ne moramo da plaćamo ratu kredita.

Banke ne mogu kreditirati start up kompanije, one klasifikuju klijente i tako subjektivno prilagođavaju svoju ponudu.

2. **Emitovanjem obveznica** (Izdavanje dužničkih hartija od vrednosti, kojom izdavalac (dužnik) priznaje da ima finansijsku obavezu ka poveriocu, a služi poveriocu kao dokaz za to kao sredstvo prikupljanja naplate. Dužnik je kasnije obavezan da izmiruje svoju obavezu tako što vraća pozajmljeni iznos sa kamatom.

Emisija obveznica se uglavnom vrši preko investicione banke.

Mogu biti državne, kompanijske ili obveznice finansijskih kompanija.

Takođe mogu biti sa kolateralom ili bez kolaterala.

Lizing, Faktoring, Donacije

Lizing je poslovni odnos između dva lica, u kojem jedno lice uz naknadu ustupa drugom na dogovoreno vreme, pravo na korišćenje određenog prostora ili opreme.

Prednost je što se lakše upravlja rizikom nego kod kredita. Postoji finansijski lizing (posle perioda korisnik lizinga postaje vlasnik stvari) I operativni lizing(gde se stvar vraća), kao I lizing sa leveridžom.

Faktoring je finansijska usluga gde preduzeće prodaje svoja potraživanja trećoj strani koja se zove faktor. Odnosno preduzeće se finansira na osnovu budućih nedospelih potraživanja.

Prednost je brži dolazak do zarade.

Donacije predstavljaju dar od donatora ka drugom licu koji se zove primalac donacije u vidu novca, vlasništva ili usluga. Može biti:

- Grant
- Delimični grant
- Crowdfunding

Finansijski koeficijenti

Finansijski koeficijenti su korisni za potpuno sagledavanje finansijske pozicije, za donošenje investicionih odluka, sagledavanje trenda ili čak poređenje sa konkurentima.

Prema oblastima postoje:

1. Koeficijenti likvidnosti
2. Koeficijenti finansijskog leveridža
3. Koeficijenti aktivnosti
4. Koeficijenti profitabilnosti

Pored osnovnih koeficijenata, imamo mnogo drugih koeficijenata.

Kontroling

Kontroling je jedna od menadžerskih funkcija gde se korišćenjem kvantitativnih podataka (najčešće u formi finansijskih koeficijenata) otkrivaju nedostaci u poslovanju.

Na osnovu tako otkrivenih nedostataka preduzimaju se korektivne akcije kako bi se oni otklonili.

Osnovni elementi:

1. Veličina koja se kontroliše
2. Senzor
3. Komparator
4. Aktivator

Proces kontrolinga se odvija u fazama:

1. Određivanje standarda
2. Merenje stvarnih performansi
3. Poređenje performansi I standard
4. Određivanje uzroka odstupanja od standarda
5. Korektivna akcija

Proces može biti otvoren I zatvoren.

Razvoj tehnologije je omogućio da se proces kontrolinga sve više bazira na predikciji.

BSC – BalanceScore Card

Metodologija pomoću koje se unapređuje poslovanje uticajem na interne faktore, koji sledstveno tome utiču na strateško odlučivanje.

Faze procesa:

- Učenje I razvoj (postizanje komparativne prednosti)
- Unapređenje poslovnog procesa (bottlenecks)
- Perspektiva kupca (feedback)
- Finansijski podaci (mera uspešnosti)

Tri stepena analize projekta

1. Makro ekonomska analiza

Bavi se generalnim uslovima poslovanja.

Fokusirana je na:

- trendove
- Rast privrede – BDP
- Inflacija I kurs valute
- Stope nezaposlenosti

2. Analiza industrije

Bavi se posebnim karakteristikama date industrije.

U korelaciji je sa makro planom.

Uspostavlja određene standarde za industrijsku granu.

Konkurencija I podela tržišta

3. Analiza pojedinačne kompanije

Da li kompanija već postoji ili je start-up.

Ovde uključujemo SWOT I PEST analize.

Može se primeniti originalna metodologija.

Važno je pravilno/konzervativno proceniti buduće prihode.

SWOT Analiza

- Strateško planiranje koje se koristi da pomogne osobi ili organizaciji da identifikuje snage, slabosti, prilike I pretnje povezane sa konkurencijom ili planiranjem projekta.

Ova tehnika skida slojeve kompanije, dizajnirana je za preliminarne faze donošenja odluka.

Snage I slabosti pripadaju unutrašnjim faktorima a prilike I pretnje su eksterne prirode.

Snage – karakteristike biznisa ili projekta koje nam daju prednost.

Slabosti – karakteristike koje nam otežavaju posao.

Prilike – elementi u okruženju koji nam idu u korist.

Pretnje – elementi u okruženju koje potencijalno predstavljaju opasnost po poslovanje.

PEST Analiza

- Opisuje okvir makroekonomskih faktora koji se koriste u istraživanju komponenata okruženja strateškog menadžmenta. To je strateški alat za razumevanje tržišnog rasta ili opadanja, poslovne pozicije, potencijala I pravaca poslovanja.

Osnovna PEST Analiza se sastoji od:

1. Političkih faktora
2. Ekonomskih faktora
3. Društvenih faktora
- 4. Tehnoloških faktora**

Predviđanje rezultata projekta

Prilikom predviđanja rezultata projekta na osnovu projekcija prihoda i rashoda projekta, treba uzeti u obzir i neke druge faktore.

Uticaj sprovođenja projekta na postojeće aktivnosti:

- Trošak alternative
- Kanibalizam
- Dosadašnje troškove projekta
- Dodatni fiksni troškovi

Preporuka je da prilikom osmišljavanja projekta postoji plan B.

Različite metode za procenu vrednosti:

- Vreme povrata investicije
- Ekonomski tokovi
- Interna stopa rentabilnosti

Ove metode ne uzimaju u obzir vremensku vrednost novca.

Samo Diskontovanje Neto Novčanih Tokova uzima u obzir vremensku vrednost novca.

Vremenska vrednost novca

- Razlika između vrednosti novca danas i vrednosti u budućnosti.

Postoje tri vremenska pravila:

1. Vrednost se može porediti samo u istom vremenu.
2. Kada pomeramo vrednost u budućnost – kamata.
3. Kada vrednost iz budućnosti vraćamo u sadašnjost – diskontovanje.

Kamatne stope

Kamatna stopa je mera vremenske vrednosti novca.

Kamatna stopa = risk-free kamatna stopa + premija rizika

Može biti:

1. Obična kamatna stopa(Simple interest rate)

Npr. Za period od 1 godine 7% = 7 (glavnica 100)

2. Komforna kamatna stopa(Compound interest rate)

“kamata na kamatu”

Formula → $R = (1+r)^n - 1$, gde je r-kamatna stopa za period a n-broj perioda.

Neto trenutna vrednost

- Vrednost projekta tokom celog perioda realizacije izražena u današnjoj vrednosti. Predstavlja ključni kriterijum za ocenu ulaganja u osnovna sredstva.

NTV dobijamo operacijom diskontovanja novčanih priliva i odliva u ekonomskom veku projekta.

Diskontovanje je operacija recipročna kamatnom računu.

Koristi se u sarani sa DCF metodom (Discounted Cash Flow).

NTV projektovanih novčanih tokova – DCF

- Radi se zbir diskontovanih novčanih tokova i taj zbir treba da bude veći od uložениh sredstava da bi projekat bio isplativ.

Mora se uvek voditi računa o stanju gotovine jer ta stavka uvek mora biti pozitivna. Ako se tu javi problem, potrebno je predvideti obrtna sredstva na početku projekta.

Sensitivity analiza

Na projektovane prihode utiče niz faktora kao što su:

1. Porast osvojenog dela tržišta
2. Porast veličine celog tržišta
3. ...

Ovi parametri se postavе tokom projekcije prihoda.

Sensitivity analiza se koristi da se utvrdi koliko je osetljiv neki model odlučivanja. Često se koristi kod ocene investicionih projekata.

Kod Sensitivity analize, jedan od ulaznih parametara se menja i proverava se kako ta promena utiče na isplativost projekta. Na primer, proizvodna kompanija želi da investira u određenu stvar te će menjati vrednost glavne sirovine i posmatrati NTV.

Scenario analiza

Kod scenario analize se isprobavaju različite kombinacije promene dva ili više parametra istovremeno.

Rezultat je da možemo testirati isplativost projekta uz korišćenje NTV novčanih tokova uz:

- Rast celog tržišta od 1%, 2%, ... godišnje ili
- Rast tržišnog udela kompanije od 3%, 5%, 7%, ... godišnje

Ova vrsta analize pruža bolje sagledavanje rizika usled različitih dešavanja na tržištu.

FINTECH

FINTECH je referenca za Finansijske tehnologije. Obuhvata primenu novih tehnologija u proizvodnji i plasiranju usluga. Seže od mobilnog bankarstva i osiguranja do kriptovaluta i aplikacija za investiranje.

Fintech kompanija koristi tehnologije kao što su AI, blockchain i data science u tradicionalnim finansijskim sektorima kako bi ih učinila sigurnijim, bržim i efikasnijim.

Algoritamska trgovina

- High Frequency Trading
- Arbitraža i predikcija