

Upravljanje obrotnim kapitalom

Doc. dr Miroslav Ferenčak

Upravljanje obrtnim kapitalom

- Ponekad je potrebno da imamo gotovinu, a ponekad višak slobodnih sredstava možemo investirati
- Planiranje kratkoročnih pozicija je od krucijalne važnosti za održavanje kompanije likvidnom
- Svaka od kratkoročnih pozicija je bitna za upravljanje gotovinom





Šta ćete danas čuti?

- Koji su to najznačajniji faktori koji utiču na upravljanje obrtnim kapitalom
- Upravljanje i merenje likvidnosti
- Upravljanje gotovinskim pozicijama
- Investiranje kratkoročnih sredstava
- Upravljanje potraživanjima od kupaca
- Upravljanje zalihama
- Upravljanje obavezama prema dobavljačima
- Upravljanje kratkoročnim finansiranjem



Faktori koji utiču na upravljanje obrtnim kapitalom

Koji su najznačajniji faktori koji utiču na menadžment obrtnog kapitala? Šta kompanija mora da uzme u obzir prilikom upravljanja obrtnim kapitalom?



Faktori koji utiču na upravljanje obrtnim kapitalom

Unutrašnji faktori

- Veličina i stepen razvoja kompanije
- Organizaciona struktura
- Mogućnosti i kapacitet za investiranje/pozajmljivanje
- Kvalitet upravljanja obrtnim kapitalom

Spoljni faktori

- Kamatne stope
- Dostupnost bankarski usluga
- Ukupno stanje ekonomije
- Konkurencija
- Razvoj novih proizvoda i tehnologija



Faktori koji utiču na upravljanje obrtnim kapitalom

- Glavni zadatak upravljanja obrtnim kapitalom (*Working capital management*) je da održava kompaniju dovoljno likvidnom i da plasira trenutne viškove sredstava, kao i da održava potencijalne izvore sredstava
- Nadziru se transakcije između kompanije, kupaca, dobavljača, izvora finansijskih sredstava i plasmana zarad praćenja likvidnosti
- Održavaju se veze između kompanije, finansijskih institucija i trgovačkih partnera kako bi se omogućile nesmetane transakcije
- Analiza pozicija bitnih za upravljanje obrtnim kapitalom kako bi se razvila i pratila odgovarajuća strategija



Upravljanje likvidnošću kompanije

Koji su izvori likvidnosti kompanije? Šta utiče na nivo likvidnosti kompanije? Kako merimo likvidnost?

Upravljanje likvidnošću kompanije

- Likvidnost (*Liquidity*) predstavlja mogućnost kompanije da izmiri kratkoročne obaveze koristeći kratkoročna sredstva
- Dve značajne dimenzije za definisanje likvidne imovine:
 - Tip imovine
 - Brzina konvertovanja u gotovinu
- Proces upravljanja likvidnošću:



Upravljanje likvidnošću kompanije

- Upravljanje likvidnošću podrazumeva da se obezbede finansijska sredstva kada i gde su potrebna
- Bilansne pozicije i likvidnost:
 - Kratkoročna imovina - gotovina i mogućnost da se ostale stavke konvertuju u gotovinu
 - Kratkoročne obaveze – povećanje obaveza kako bi se došlo do gotovine
 - Dugoročna imovina – mogućnost konvertovanja u gotovinu
 - Negativna strana – smanjenje potencijala za budući rast
 - Dugoročne obaveze – reprogram dugoročnih obaveza kako bi se smanjio trenutni odliv
 - Negativna strana – često prouzrokuje više troškove kasnije



Upravljanje likvidnošću kompanije

Primarni izvori likvidnosti

- Gotovina i gotovinski ekvivalenti
- Kratkoročni fondovi (kreditne linije, trgovinski krediti i sl.)
- Sistem upravljanja novčanim tokovima (što centralizovaniji – to bolje)

Sekundarni izvori likvidnosti

- Reprogram dugovanja
- Likvidacija imovine
- Reorganizacija i/ili bankrot

Upravljanje likvidnošću kompanije

- Na smanjenje likvidnosti mogu uticati faktori koji usporavaju priliv gotovine (*drags on liquidity*) ili ubrzavaju odliv gotovine (*pulls on liquidity*)
- Najčešći faktori koji usporavaju priliv gotovine su:
 - Nenaplaćena potraživanja od kupaca – što duže stoje nenaplaćena, veća mogućnost da se neće ni naplatiti (DSO, otpis potraživanja)
 - Loši kreditni uslovi – obično kada nam najviše treba, novac je najskuplji
 - Stare zalihe – što duže su zalihe na stanju, veća je mogućnost da postanu neupotrebljive/manja mogućnost prodaje (Racio obrta zaliha – *Inventory turnover*)



Upravljanje likvidnošću kompanije

- Najčešći faktori koji ubrzavaju odliv gotovine su:
 - Smanjeni kreditni limiti – ukoliko imamo probleme sa likvidnošću, manja je šansa da dobijemo trgovinski kredit, što opet dodatno utiče na smanjenu likvidnost
 - Smanjenje kreditnih linija – smanjenje iznosa kredita koji je banka spremna da pruži klijentu (rešenje – postavljanje visokih maksimalnih iznosa po kreditnim linijama – *Overbanking*)
 - Niska likvidnost imovine – može da zavisi od industrije, ne nužno od same kompanije
 - Prerano plaćanje obaveza – efektivni menadžment plaćanja podrazumeva isplatu poveriocima u trenutku kada to najviše odgovara kompaniji (najčešće na kraju perioda naplate)

Upravljanje likvidnošću kompanije

- Za merenje likvidnosti kompanije su nam značajne dve grupe ratio pokazatelja:
 1. Pokazatelji likvidnosti – pokazuju mogućnost da kompanija pokrije kratkoročne obaveze kratkoročnom imovinom
 2. Pokazatelji aktivnosti – pokazuje kvalitet upravljanja imovinom i obavezama (s'tim da je ovde u fokusu upravljanje kratkoročnom imovinom)

1. Pokazatelji likvidnosti:

- Opšti ratio likvidnosti (*Current ratio*):

$$\text{Opšti ratio likvidnosti} = \frac{\text{Kratkoročna imovina}}{\text{Kratkoročne obaveze}}$$

- Rigorozni ratio likvidnosti (*Quick ratio; Acid-test*):

$$\text{Rigorozni ratio likvidnosti} = \frac{\text{Gotovina} + \text{Potraživanja od kupaca} + \text{Kratkoročne utržive investicije}}{\text{Kratkoročne obaveze}}$$

Upravljanje likvidnošću kompanije

2. Pokazatelji aktivnosti (*turnover ratio*):

- Obrt potraživanja (*accounts payables turnover*)

$$\text{Obrt potraživanja} = \frac{\text{Prodaja na trgovinski kredit (Credit sales)}}{\text{Prosečna potraživanja od kupaca}}$$

- Period naplate potraživanja (*Number of days receivables*)

$$\text{Period naplate potraživanja} = \frac{\text{Potraživanja od kupaca}}{\text{Prosečna dnevna prodaja na kredit}}$$

- Obrt zaliha (*Inventory turnover*)

$$\text{Obrt zaliha} = \frac{\text{Varijabilni troškovi (Cost of goods sold)}}{\text{Prosečna vrednost zaliha}}$$

- Period držanja zaliha (*Number of days of inventory*)

$$\text{Period držanja zaliha} = \frac{\text{Vrednost zaliha}}{\text{Prosečni dnevni varijabilni troškovi}}$$

Upravljanje likvidnošću kompanije

- Period plaćanja obaveza (*Number of days of payables*)

$$\text{Period plaćanja obaveza} = \frac{\text{Obaveze prema dobavljačima}}{\text{Dnevne kupovine}}$$

- Operativni ciklus

$$\text{Operativni ciklus} = \text{Period naplate potraživanja} + \text{Period držanja zaliha}$$

- Neto operativni ciklus

$$\text{Neto operativni ciklus} = \text{Operativni ciklus} - \text{period plaćanja obaveza}$$

Upravljanje likvidnošću kompanije

Primer 1.

Kompanija Laurint & Klement je kompanija koja posluje u auto-industriji. U tabeli se nalaze neki podaci neophodni za procenu likvidnosti kompanije, kao i proseci industrije. Prokomentarišite rezultate.

	L&K			Industrija		
	2022.	2021.	2020.	2022.	2021.	2020.
Opšti ratio likvidnosti	1.07	1.14	1.48	1.29	1.52	1.84
Rigorozni ratio likvidnosti	0.65	0.68	0.82	0.74	0.94	1.05
Period naplate potraživanja	45.2	49.6	48.3	39.5	42.0	43.6
Period držanja zaliha	87.9	103.1	145.0	99.6	128.8	160.0
Period plaćanja obaveza	66.9	64.8	59.9	50.2	48.7	40.2



Upravljanje gotovinskim pozicijama

Kako se prognoziraju gotovinske pozicije? Kako izgleda dnevno upravljanje gotovinom? Kako se vrši nadzor nad protokom gotovine?



Upravljanje gotovinskim pozicijama

- Osnovni zadatak upravljanja gotovinskim pozicijama – da račun ne završi u minusu
- Ukoliko završimo u minusu moramo se zadužiti
 - Najskuplji način finansiranja – minus na računu (vid kredita)
 - Uglavnom se povlače kratkoročna sredstva malo iznad potrebnog nivoa – ako preostane, ulaže se kratkoročno (*overnight*)
- Za upravljanjem gotovinom najčešće upravlja posebno odeljenje unutar kompanije (*Treasury*)
- U velikim kompanijama je teško precizno i na dnevnom nivou upravljati gotovinskim pozicijama, ali se mogu postaviti procedure koje to olakšavaju

Upravljanje gotovinskim pozicijama

Prikupljanje informacija o gotovinskim pozicijama

Obaveštenja o dnevnim planiranim transakcijama

Planiranje kratkoročnih investicija/zajmova

Transferi gotovine

Zaključivanje dnevnih pozicija

Upravljanje gotovinskim pozicijama

- Minimalna gotoviska pozicija služi kako bi kompanija uvek imala dostupnu gotovinu zarada fleksibilnosti u poslovanju. Visina minimalne gotovinske pozicije (*Cash buffer*) zavisi od:
 - Makroekonomije
 - Varijabilnosti u dnevnim prilivima/odlivima
 - Mogućnost pristupu likvidnoj imovini/kreditnim linijama
- Ključna je identifikacija potencijalnih dnevnih priliva i odliva gotovine

Prilivi	Odlivi
Po osnovu operativnih funkcija (prihodi)	Po osnovu operacija (troškovi)
Transferi od povezanih lica	Transferi ka povezanim licima
Dospele investicije	Nove investicije
Po osnovu duga	Otplata duga
Kamate i sl.	Isplata dividendi i kamata i sl.



Upravljanje gotovinskim pozicijama

- Kompanija obično nema samo jedan račun, već ima više računa, često i u više banaka
 - Jedan račun je obično glavni, ostali služe kako bi se rizik nelikvidnosti smanjio
- Ciljni balans (*Target balance*) – nivo novca koji kompanija želi da u nekom trenutku ima na računu
- Nivo potreba za gotovinom nije uvek jednak tokom godine, već može da pokazuje sezonsku zavisnost – tada je potrebno imati dovoljno gotovine kako bi se operativni ciklus prebrodio
- Ostali uticaji na gotovinu: veliki investicioni projekti, merdžeri i akvizicije, restrukturiranje kompanije, izdavanje duga ili kapitala...



Upravljanje kratkoročnim investicijama

U šta to tačno može kompanija da investira? Kako se mere efekti kratkoročnih investicija? Koje strategije se mogu koristiti?

A decorative vertical bar on the left side of the slide, featuring a golden-yellow background with various 3D currency symbols (dollar, euro, yen, pound, etc.) in a darker shade of gold, creating a textured, metallic appearance.

Upravljanje kratkoročnim investicijama

- Ukoliko ne postoji kratkoročna potreba za gotovinskim sredstvima, kompanija može da plasira u kratkoročne HoV ili da ih investira na neki drugi način
- Tipovi kratkoročnih investicija: Zapisi trezora (*T-bills*), Sertifikati o depozitu (*CDs*), Bankarski akcepti (*BAs*), Repo ugovori, Komercijalni papiri (*CPs*), Eurodolar depoziti i drugi kratkoročni depoziti, *Bank sweep* usluge...

Upravljanje kratkoročnim investicijama

- Prinos od kratkoročnih investicija se može meriti pomoću:

1. Prinos na bazi tržišta novca (*Money-market yield*):

$$\text{Prinos na tržišta novca} = \frac{\text{Nominalna vrednost} - \text{Cena}}{\text{Cena}} \times \frac{360}{\text{Broj dana do dospeća}}$$

2. Prinos na bazi obveznice (*Bond-equivalent yield*):

$$\text{Prinos na bazi obveznice} = \frac{\text{Nominalna vrednost} - \text{Cena}}{\text{Cena}} \times \frac{365}{\text{Broj dana do dospeća}}$$

3. Prinos na bazi diskonta (*Discount-based yield*):

$$\text{Prinos na bazi diskonta} = \frac{\text{Nominalna vrednost} - \text{Cena}}{\text{Nominalna vrednost}} \times \frac{360}{\text{Broj dana do dospeća}}$$

Upravljanje kratkoročnim investicijama

Primer 2.

Ukoliko se Trezorski zapis nominalne vrednosti od \$100,000 sa rokom dospeća od 76 dana prodaje za \$97,750, izračunajte:

- a) Prinos na osnovu tržišta novca
- b) Prinos na bazi obveznice
- c) Prinos na bazi diskonta

Upravljanje kratkoročnim investicijama

Rešenje

a) Prinos na osnovu tržišta novca:

$$\frac{\$100,000 - \$97,750}{\$97,750} \times \frac{360}{76} = 0.1090 = 10.90\%$$

b) Prinos na bazi obveznice:

$$\frac{\$100,000 - \$97,750}{\$97,750} \times \frac{365}{76} = 0.1105 = 11.05\%$$

c) Prinos na bazi diskonta:

$$\frac{\$100,000 - \$97,500}{\$100,000} \times \frac{360}{76} = 0.1066 = 10.66\%$$



Upravljanje kratkoročnim investicijama

- Postoje rizici koji se mogu javiti prilikom kratkoročnih investicija

Likvidnost

- Mala tražnja za HoV, nemogućnost izlaska iz pozicije
- Kratki rokovi, duboko sekundarno tržište, držati se državnih HoV

Kamatne stope

- Snažan uticaj kamatnih stopa na prinos, smanjenje tržišta
- Diverzifikacija portfolija, skratiti period ulaganja u nepovoljnim uslovima

Kreditni

- Mogućnost bankrota, izloženost određenim ekonomskim efektima
- Provera kvaliteta izdavaoca, diverzifikacija, držanje državnih HoV

ForEx

- Promena kursa
- Izbegavanje ulaganja u drugim valutama, hedžovanje



Upravljanje kratkoročnim investicijama

- Dve široke grupe investicionih strategija kod kratkoročnih investicija:
 - Pasivna strategija
 - Aktivna strategija
- Pasivna strategija predstavlja pristup pri kojem je naglasak na sigurnosti i dosupnu likvidnost. Pogodna je za kompanije sa predvidljivim prilivima/odlivima gotovine.
- Osnova pasivne strategije je *Roll-over* – metod pri kojem se oslobođeni višak sredstava pri dospeću automatski ponovo ulaže u slične HoV/račune
- Nedostatak pasivne strategije je niska proaktivnost – kompanija može da propusti povoljnu priliku za dodatni profit

Upravljanje kratkoročnim investicijama

- Aktivne strategije se takođe baziraju na *Roll-over* pristupu, ali zahtevaju ozbiljan monitoring, analize i sveukupno veće učešće u odlučivanju
- Tipovi aktivnih strategija:
 - Strategija poklapanja (*Matching*) – višak sredstava ulažemo u HoV čije je dospeće neposredno pre potrebe za dodatnim sredstvima
 - Strategija nepoklapanja (*Mismatching*) – višak sredstava raspodeljujemo tako da maksimizujemo prinose, uz planirane prilive kada predviđamo potrebu za dodatnom likvidnošću
 - Strategija merdevina (*Laddering*) – višak sredstava ravnomerno raspoređujemo unutar jednog vremenskog okvira, kako bi u svakom trenutku imali mogućnost priliva gotovine



Upravljanje potraživanjima

Kako izgleda proces odobravanja trgovinskog kredita?
Koji su ključni elementi procesa upravljanja
potraživanjima? Kako merimo uspešnost procesa
upravljanja potraživanjima?

Upravljanje potraživanjima

- Tri funkcije upravljanja potraživanjima:

Odobravanje trgovinskih kredita i obrada transakcija



Praćenje kreditnih pozicija



Merenje uspeha kreditne aktivnosti

Upravljanje potraživanjima

- Zadatak upravljanja trgovinskim kreditima je da se poboljša prodaja uz minimalno povećanje kreditnog rizika
- Osnovne karakteristike dobrog sistema upravljanja trgovinskim kreditima: brzina i tačnost
- Tipovi trgovinskih kredita:
 - Otvorena knjiga (*Open book*) – najčešći metod za B2B
 - Kreditno pismo (*Documentary/ Letter of Credit – LOC*) – kompanija koja šalje robu prima novac od posrednika, koji dalje novac potražuje od primaoca robe (često se koristi u međunarodnoj trgovini)
 - Kredit na rate – kredit koji zahteva redovna mesečna izmirenja
 - Revolving kredit – kredit koji omogućava maksimalno zaduživanje do nekog nivoa

Upravljanje potraživanjima

- Tipovi kreditnih termina:
 - Uobičajeni termini:
 - *Net t* – t označava broj dana do kada potraživanje mora biti naplaćeno (*Net 60* – potraživanje se mora naplatiti za 60 dana od dana izdavanja računa, inače kompanija ima pravo da tuži klijenta)
 - *d/t₁ net t₂* – d označava popust (diskont) koji se dobije ukoliko potraživanje bude naplaćeno do *t₁*, dok *t₂* označava broj dana do kada potraživanje mora biti naplaćeno (*1/30 net 60*) – ukoliko plati za najkasnije 30 dana od dana izdavanja računa, klijent može da ostvari popust u visini od 1% od visine računa, inače mora da plati kompletnu sumu za najkasnije 60 dana od dana izdavanja računa)
 - Keš pre isporuke (*CBD – Cash before delivery*) - klijent mora da isplati račun u celosti (ili delimično) pre isporuke robe

Upravljanje potraživanjima

- Tipovi kreditnih termina:
 - Keš prilikom isporuke (*COD – Cash on delivery*) – klijent mora da isplati račun u celosti (ili delimično) pre prenosa vlasništva nad robom
 - Račun za računom (*Bill-to-bill*) – isporuka robe se ne vrši pre nego što se račun za prethodno preuzetu robu plati
 - Mesečno plaćanje (*d/t₁ net t₂*) – račun se plaća po mesečnoj dinamici, gde *d* označava popust (diskont) ukoliko račun bude plaćen do *t₁* dana u mesecu, dok *t₂* označava do kog datuma u mesecu račun mora biti plaćen (0.5/10th net 20th – klijent ostvaruje popust od 0.5% na iznos računa ukoliko potraživanje bude naplaćeno do 10. u mesecu, inače mora da plati potraživanje do 20. u mesecu)



Upravljanje potraživanjima

- Kompanija može da razvije model za procenu Kreditnog rejtinga (*Credit score*) kako bi samostalno odredila da li će (i pod kojim uslovima) odobriti trgovinski kredit
- Faktori koji se uzimaju u obzir:
 - Dostupnost kratkoročne imovine
 - Tip pravnog organizovanja (korporacije VS privatne kompanije)
 - Poštovanje termina plaćanja – poštovanje rokova je stvar navike
 - Zaduženost
 - Industrije visokog rizika – prehrambena, ugostiteljska...



Upravljanje potraživanjima

- Metode za prikupljanje i upravljanje potraživanjima zavise od toga da li se to radi elektronski (*EFT – electronic fund transfer*) ili fizički
- Elektronski sistemi za obradu plaćanja automatski preuzimaju naloge i ubrzavaju proces plaćanja:
 - *ACH (Automated Clearing House)* – SAD
 - *Giro* – Evropa i ostatak sveta
- Fizički sistemi za obradu plaćanja funkcionišu preko banaka (*bank lockbox*)
- Za oba sistema su bitne kompanije za obradu plaćanja (*Visa, Mastercard...*) kao i kompanije koje izdaju kreditne kartice (*AmEx, Diner's...*)



Upravljanje potraživanjima

- Za procenu uspešnosti upravljanja potraživanjima postoji nekoliko mera, od kojih su najznačajnije:
 - Period naplate potraživanja (*DSO*)
 - Raspored starenja (*Aging schedule*)
- Raspored starenja predstavlja prikaz potraživanja od kupaca podeljen na kategorije po osnovu perioda u kojem potraživanja još nisu naplaćena

Upravljanje potraživanjima

Primer 3.

Prokomentarišite proces upravljanja potraživanjima za kompaniju Rob-Co.

	Januar	Februar	Mart
Prodaja	450	580	650
Potraživanja od kupaca	480	690	780
<30 dana	250	320	350
1-30 dana zastarela	110	190	180
31-60 dana zastarela	50	60	170
61-90 dana zastarela	50	90	60
>90 dana zastarela	20	30	20

Upravljanje potraživanjima

Rešenje

1. Korak – Raspored starenja kao procenat potraživanja

	Januar	Februar	Mart
<30 dana	52.08%	46.38%	44.87%
1-30 dana zastarela	22.92%	27.54%	23.08%
31-60 dana zastarela	10.42%	8.7%	21.79%
61-90 dana zastarela	10.42%	13.04%	7.69%
>90 dana zastarela	4.17%	4.35%	2.56%

Upravljanje potraživanjima

2. Korak – računanje broja prosečnih dana do naplate (primer: Mart)

	Prosečan broj dana	Težinski koeficijent	Težinski broj dana
<30 dana	20		
1-30 dana zastarela	48		
31-60 dana zastarela	80		
61-90 dana zastarela	110		
>90 dana zastarela	130		
Total			



Upravljanje zalihama

Koji pristupi formiranju zaliha postoje? Kako računamo troškove zaliha? Kako merimo uspešnost procesa upravljanja zalihama?

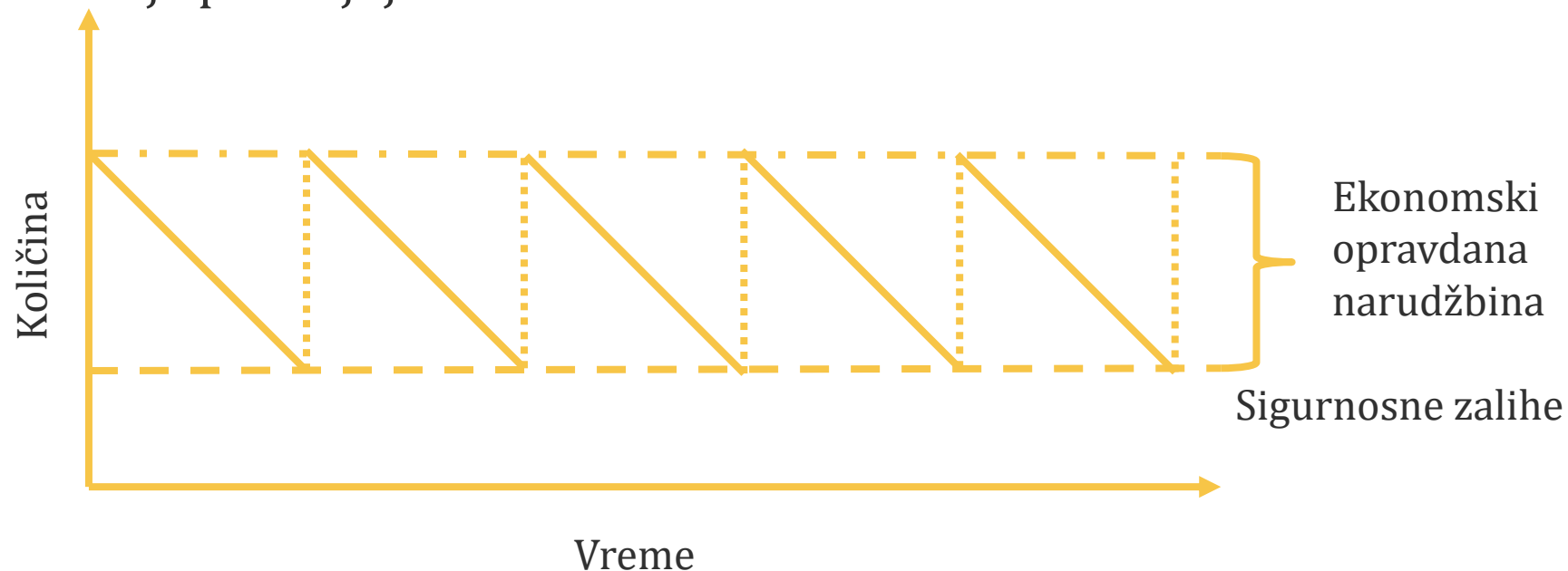


Upravljanje zalihami

- Osnovni zadatak upravljanja zalihami je da uvek imamo dovoljno zaliha materijala za proizvodnju/gotovih proizvoda za prodaju a nikada previše kako ne bi likvidna sredstva bila vezana
- Motivi za držanje zaliha:
 - Transakcioni
 - Opreznost
 - Špekulativni
- *Stock-out loss* – neostvareni prihod usled nemanja zaliha

Upravljanje zalihami

- Sigurnosne zalihe predstavljaju onu količinu zaliha koja služi da pokrije trenutne potrebe ukoliko postoji problem sa obnavljanjem zaliha
- Ekonomski opravdana tačka narudžbe (*Economic order quantity-reorder point*) predstavlja tačku u kojoj je najisplativije obnoviti zalihe i to u ekonomski najisplativijoj količini



Upravljanje zalihami

- Trošak zaliha može biti realan ili oportunitetni, i ima nekoliko komponenti:
 1. Troškovi naručivanja: trošak transporta, trošak upravljanja zalihami, trošak papirologije
 2. Trošak držanja zalihami (*Carrying cost*): troškovi vezani za skladištenje, zastaru zaliha, osiguranja i sl.
 3. Trošak nemanja zaliha (*Stock-out*): izgubljeni prihodi, trošak urgentne narudžbe, trošak supstituta i sl.
 4. Trošak upravljanja zalihami (*Policy cost*): trošak obuke i plata zaposlenih, trošak sistema upravljanja zalihami i sl.
- Upravljanje zalihami se najlakše kontroliše putem merenja racia obrta zaliha i perioda držanja zaliha



Upravljanje obavezama prema dobavljačima

Koji faktori utiču na upravljanje obavezama prema dobavljačima? Kako upravljamo računima sa kojih plaćamo naše dobavljače?



Upravljanje obavezama prema dobavljačima

- Obaveze prema dobavljačima (*Accounts receivables*) su vrednosti robe/usluga koje još nisu plaćene dobavljačima i predstavljaju vid finansiranja (trgovinski kredit)
- Osnovni zadatak upravljanja obavezama prema dobavljačima je da se obavezama upravlja na način na koji najviše pogoduje samoj kompaniji – prebrzo plaćanje predstavlja smanjenje likvidnosti dok kasno plaćanje smanjuje bonitet kompanije
- Faktori koji utiču na upravljanje obavezama prema dobavljačima:
 - Nivo centralizacije funkcije upravljanja obavezama
 - Veličina, broj i lokacija dobavljača
 - Trgovinski krediti i njihovi uslovi
 - Upravljanje zalihama

Upravljanje obavezama prema dobavljačima

- Produženje termina za plaćanje može imati dodatni benefit za kompaniju

Primer 4.

Ukoliko su troškovi kratkoročnog finansiranja 6% godšnje, koliko bi iznosila novčana vrednost ukoliko nam dobavljač odobri dodatnih 10 dana za plaćanje računa u iznosu od RSD 500,000?

Rešenje

$$RSD\ 500,000 \times \left(\frac{0.06}{365} \times 10 \right) = RSD\ 821.92$$

Upravljanje obavezama prema dobavljačima

- Model za procenu troška gotovinskog kredita:

$$\textit{Trošak gotovinskog kredita} = \left(1 + \frac{\textit{Popust}}{1 - \textit{Popust}}\right)^{\left(\frac{365}{\textit{Broj dana posle perioda za popust}}\right)} - 1$$

- Trošak gotovinskog kredita, ukoliko imamo popust za ranije plaćanje, je uvek 0% sve dok možemo da iskoristimo popust

Upravljanje obavezama prema dobavljačima

Primer 5.

Koliki je trošak trgovinskog kredita uz uslove *2/10 net 45* ako:

- a) Plaćamo 20. dana
- b) Plaćamo 30. dana
- c) Plaćamo 45. dana



Upravljanje obavezama prema dobavljačima

Rešenje

a)

b)

c)



Upravljanje obavezama prema dobavljačima

- Osnovni način za procenu uspešnosti upravljanja obavezama prema dobavljačima je period plaćanja obaveza – što duže možemo da “rastegnemo” plaćanje obaveza, a bez plaćanja penala, bolje je za kompaniju
- Takođe, bitno je posmatrati popuste koji se mogu dobiti prilikom ranijeg plaćanja i da li nam se isplati da te popuste koristimo – zavisi od oportunitenih troškova



Upravljanje kratkoročnim finansiranjem

Koji su izvori kratkoročnog finansiranja? Kako se upravlja kratkoročnim izvorima finansija? Kako računamo troškove kratkoročnog finansiranja?



Upravljanje kratkoročnim finansiranjem

- Izvori kratkoročnog finansiranja:

Banke

- Neobavezne kreditne linije
- Revolving krediti
- Overdraft
- Bankarski akcepti
- Faktoring
- Diskontovanje potraživanja

Ostali izvori

- Nebankarske finansijske institucije
- Komericijalni papiri



Upravljanje kratkoročnim finansiranjem

- Osnovni zadaci upravljanjem kratkoročnim finansiranjem su:
 - Obezbediti finansijske kapacitete kako se ne bi narušila likvidnost u trenucima značajnih novčanih odliva
 - Održavanje neophodnih nivoa izvora sredstava kako bi se obezbedile tekuće potrebe za gotovinom
 - Dobijanje kamatnih stopa koje ne prelaze tržišne stope
- Faktori koji se trebaju uzeti u obzir prilikom upravljanja kratkoročnim finansiranjem:
 - Veličina (i zajmodavca i zajmoprimca) i kreditni rejting
 - Količina sredstava koja im je na raspolaganju – trade-off između kamate i dostupnih sredstava
 - Fleksibilnost u upravljanju kratkoročnim finansiranjem – pre svega u terminima

Upravljanje kratkoročnim finansiranjem

- Obračun cene kratkoročnog finansiranja nije tako jednostavan, jer zajmodavci mogu na različite načine da obračunavaju i prikazuju svoje troškove
- Ukoliko kredit zahteva nadoknadu za održavanje (*Commitment fee*):

$$\text{Trošak kredita} = \frac{\text{Kamata} + \text{Nadoknada za održavanje}}{\text{Količina pozajmljenih sredstava}}$$

- Ukoliko se trošak kredita obračunava inkluzivno:

$$\text{Trošak kredita} = \frac{\text{Kamata}}{\text{Količina pozajmljenih sredstava} - \text{Kamata}}$$

- Ukoliko imamo troškove brokera (i dodatne troškove):

$$\text{Trošak kredita} = \frac{\text{Kamata} + \text{Troškovi brokera} + \text{Ostali troškovi}}{\text{Količina pozajmljenih sredstava} - \text{Kamata}}$$

Upravljanje kratkoročnim finansiranjem

Primer 6.

Koji od predloženih načina kratkoročnog finansiranja je najisplativiji za kompaniju ukoliko joj treba €1,000,000 na period od mesec dana?

- a) Kreditna linija sa kamatom od 7% i 1% nadoknade (plaća se kroz mesečne rate)
- b) Bankarski akcept sa inkluzivnom stopom od 7.5%
- c) Izdavanje komercijalnog papira sa 6.8% uz proviziju za izdavanje od 0.15% i 0.25% ostalih troškova



Upravljanje kratkoročnim finansiranjem

Rešenje

a)

b)

c)

Hvala na pažnji!

?

