

# 1.KAPITAL I FINANCIJSKI MANAGEMENT

Različiti načini plaćanja:

1. u **običnoj razmjeni** ili vezanoj trgovini- roba za robu
2. kasnije se plaćalo vrijednim stvarima, npr. zlatom ili srebrom, a potom i kovanicama (zlatnici, srebrnjaci)
3. papirni novac (bankovne *note* koje su se koristile kao papirni novac)- **gotovinsko plaćanje**.
4. **dokumentarni način plaćanja** kao što su ček, platni nalog, vaučer, depozitni ili žiralni novac.

**ČEK-** a) **BANKARSKI ČEK** - trasant i trasat su različite banke.

**Nostro čekovi:** izdaju se u zemlji, a plativi su u inozemstvu, trasant domaća, trasat inozemna banka.

**Loro čekovi:** izdaju ih inozemne banke, a naplativi su i u inozemstvu i u zemlji, ovisno da li su vučeni na domaću ili inozem. banku.

- b) **PUTNIČKI ČEK** - izdaju ih inozemne banke ili poznate putničke kompanije, a (na)plativi su u inozemstvu. Koriste ih putnici pri putovanju iz jedne zemlje u drugu. Iz sigurnosnih razloga vlasnik svaki ček potpisuje 2X, prvi put kad ga kupuje u svojoj zemlji, a dr. put kad ga unovčuje u inoz.
- c) **EURO-ČEK** – *garantne kartice* izdaju banke i kreditne ustanove kad njihovi korisnici kod njih otvore poseban račun i na njega polože novčana sredstva kojima će pokrивati plaćanja euročekom. Korisnik ima garantnu karticu koja mu služi za dokazivanje identiteta i za dokazivanje pokrivanja plaćanja.
- d) **NEBANKARSKI ČEK** - čekovi na kojima trasanti nisu banke nego razne inoz. tvrtke, ustanove ili fizičke osobe. Ove čekove banke prihvaćaju sa rezervom ili sa prethodnom provjerom ispravnosti i mogućnosti naplate. Još se nazivaju *privatni čekovi*.

**PLATNI NALOG** - pismeni nalog trasatu da na teret trasanta trećoj osobi remitentu isplati određen iznos novca. Kao obrasci platnog naloga služe čekovi, poštanske uputnice i razni virtumanski platni nalozi.

**VAUČER** - pisana poruka propisanog izgleda i oblika, kojom se jamči da će plaćanje biti izvršeno u iznosu koji je na njemu (vaučeru) upisan. On je potvrda korisnika da je unaprijed uplatio nominalni iznos koji je na njemu upisan. Specifične vrste su: bonovi za topli obrok i poklon bon.

**PLASTIČNI NOVAC:**

1. **Kreditna kartica** - platilac (dužnik) ju koristi kao zamjenu za gotovinu. Plaćanja temeljem kreditne kartice izvršavaju se tek nakon što je kartica upotrebljena, pa su zato i poznate pod nazivom *plati kasnije* kartice.
2. **Elektroničko plaćanje** - cijeli postupak plaćanja odvija se putem elektroničkog sustava. Kad se plastična kartica koristi za iniciranje elektroničkog prijenosa sredstava, onda se takve kartice zovu *plati sada* kartice (pay now) ili *debitne* kartice. Plaćanje karticom vezano je za fizičke uređaje kojima se prijenos ostvaruje - bankomati i elektronički transferni uređaji.
3. **Smart, chip, cash ili inteligentna kartica** - kartica u koju je ugrađen čip s memorijom o pohranjenom novcu i kao takva spada u grupu kartica koje se nazivaju *plati prije* kartice (pay before) ili *pretplatne* kartice. To je najsuvremeniji način plaćanja. Odmah se skida novac sa kartice pri kupnji nečega.  
- najznačajnije bankarske kartice su MASTERCARD i VISA

**FINANCIJSKI MANAGEMENT** – odnosi se na široko područje ekonomskih aktivnosti posvećenih kapitalu kao vrijednosti koja stvara višak vrijednosti. Pojam predstavlja složenicu od 2 riječi ( fr. finance - novčana sredstva, novac ; management - engl. riječ koja znači upravljanje)

Financije se dijele u 3 skupine: **javne** (obuhvaćaju kapitalne fondove, proračune i poreze), **monetarne** ( obuhvaćaju monetarno-kreditni sustav i takvu politiku) i **poslovne** ( odnosi se na upravljanje kapitalom poduzeća u cilju njegove multiplikacije)

**FINANCIJSKE AKTIVNOSTI**

1. **financijsko planiranje** - sastoji se u procjenjivanju budućih novčanih primitaka i izdataka
2. **financiranje** - pribavljanje novčanih sredstava, njihovo korištenje u poslovanju i vraćanje njihovim izvorima

3. financijska analiza- omogućuje financijskom managementu shvaćanje prošlih poslovnih ostvarenja i tekućih (sadašnjih) financ.prilika
4. financijska kontrola- obuhvaća ispitivanje prošlih i tekućih financijskih aktivnosti i novčanih isplata, kako bi se utvrdilo da li novčani tokovi slijede financijski plan. → primjenjuje se **metoda ABC** koja podrazumijeva nadzor nad većinom stavki. SKUPINA A  
– najzastupljenije i najvrednije stavke poslovanja, nad njima se obavlja detaljan nadzor.  
SKUPINA B – značajnije stavke i prate se s većom pažnjom.  
SKUPINA C- sve ostale stavke i nadzor se obavlja sporadično.

**ZNAČENJE FINACIJSKOG MANAGEMENTA** – za uspješno poslovanje poduzeća, podjednaka pažnja mora se posvetiti području nabave, proizvodnje, prodaje i području financ.managementa. Tek kombinacijom svih poslovnih odluka postiže se max. Profitabilnost poduzeća.

→ prilikom donošenja poslovnih odluka o pribavljanju novčanih sredstava, financ.management posebnu pažnju pridaje:

1.visini potrebnih novčanih sredstava 2.dinamici pribavljanja novčanih sredstava 3.dinamici vraćanja novč. sred. 4.mogućim izvorima financiranja 5. uvjetima financiranja 6.stupnju financijskog rizika 7. najboljoj kombinaciji izvora financiranja.

### ORGANIZACIJSKI OBLICI PODUZEĆA

1. **INOKOSNA PODUZEĆA**- individualno vlasništvo, vlasnik je 1 osoba, najjednostavniji oblik poduzeća, vlasnik za dugove odgovara čitavom svojom imovinom i onom koja nije korištena u poslovanju, oporezivanje se provodi strogo samo 1, a prihod poduzeća se tretira kao osobni prihod vlasnika.
2. **PARTNERSKO PODUZEĆE**- **a) opće**- nastaje partnerskim sporazumom između 2 ili više osoba. Oba partnera su odgovorna za ukupne obveze poduzeća. Podjela dobitka ili pokrivanje gubitka provodi se u skladu sa partnerskim sporazumom. Ako sporazum nije utvrđen onda načelom pola-pola.  
**b) limitirano**- osniva se sporazumom između partnera koji obuhvaća naznaku funkcije i odgovornosti svakog partnera, ime poduzeća, udio partnera u neto dobiti ili gubitku, trajanje, poduzeća, uvjete povlačenja iz partnerskog odnosa.. Barem 1 od njih mora imati potpunu odgovornost, dok drugi partneri mogu odgovarati samo svojom uloženom poslovnim imovinom, a nazivaju se npr. limitirani partneri, šutljivi p. ili specijalni p.
3. **KORPORACIJA (DIONIČKO DRUŠTVO)**– može se osnovati transformacijom postojećeg inokosnog poduzeća u d.d., transformacijom partnerskog poduzeća u d.d. i organiziranjem novog d.d. Odgovornost dioničara je ograničena. Management se sastoji od top, middle i nadzornog (supervisory) managementa.

Razlika između korporacije i ostalih oblika poduzeća: proces upravljanja odvojen je od vlasništva, duže poslovno djeluju, mogu prenositi dionice, ograničena dioničarska odgovornost..

## 2. POSLOVNA ORGANIZACIJA U ODNOSU NA RIZIK, DOBITAK I KONTROLU

RIZIK- to je disperzija vjerojatnosti distribucije događaja, čija je vrijednost bila predviđena. Može se reći da je to jedan faktor iznenađenja u odnosu na očekivanje. To je mogućnost odstupanja od očekivanog ishoda događaja.

NESIGURNOST- definiramo kao stupanj nedostatka povjerenja u smislu ispravnosti procijenjene vjerojatnosti distribucije. Odnosi se na pasivno predviđanje nastupa budućih događaja

### Nesigurnost i nepredvidiva okolina

MAXIMIN KRITERIJ-maximizira minimalni neto dobitak

MAXIMAX KRITERIJ-maximizira maksimalni neto dobitak

MAXIM KRITERIJ- maximizira kriterij mjere

MINMAX KRITERIJ- minimizira maksimalni novčani izdatak

MINMIN KRITERIJ- minimizira minimalni novčani izdatak

MINIM- između ova 2 kriterija minimizirat ćemo kriterij mjere

MINMAX ŽALJENJA- moguće je izmjeriti naše maksimalno moguće žaljenje ako se zbog neke nepredviđene okolnosti naš neto dobitak bude manji nego što je stvarno mogao biti.

### IZVORI IMOVINE

AKTIVA- nalaze se podaci o imovini, te ukazuje na način korištenja imovine

PASIVA- tu su zabilježeni vjerovnici, odnosno kreditori i vlasnici, te iznosi kapitala koje su oni angažirali u poduzeće. Pasiva daje podatke o izvorima imovine.

Financijski ulagači: 1.vjerovnici  
2.vlasnici

1. **VJEROVNICI** – odobravaju poduzeću razne kredite, očekujući u određenim rokovima povrat kreditnog iznosa uvećanog za kamate. U pasivi se evidentiraju obveze poduzeća prema vjerovnicima i to kao:

- a) **Obveze prema dobavljačima** –obveze stvorene na temelju kupljene robe ili primljene usluge, koje se moraju platiti u ugovorenim rokovima. Ovakav način prodaje proizvoda, roba i usluga na principu izdatoga računa i odgođenog plaćanja ,nazivamo *trgovačkim ili robnim kreditom*.
- b) **Obveze na osnovi izdatih mjenica i čekova-** obveze koje su nastale tako da je poduzeće svojim vjerovnicima ( financijskim institucijama, dobavljačima, radnicima, dioničarima..)izdalo instrumente plaćanja radi osiguranja povrata kreditnih sredstava.
- c) **Akumulirane obveze-** obračunate obveze koje će dospjeti na plaćanje u nekom određenom roku. Obveze prema radnicima, državi..
- d) **Krediti**
- e) **Obveznice**

Financijski položaj vjerovnika možemo promatrati u odnosu na:

- a) **Rizik-** u pogledu rizika vjerovnici imaju prednosti nad vlasnicima kapitala i to *prilikom likvidacije poduzeća* (vjerovnici će biti podmireni i iz osobne imovine vlasnika), *povrata kapitala* (vjerovnik može pokrenuti sudski postupak), *prilikom raspodjele neto dobitka* (prisilna naplata potraživanja+ zatezne kamate)
- b) **Neto dobitak-** prilikom raspodjele neto dobitka vjerovnici se razlikuju od vlasnika na području ograničenosti, veličine i na području sigurnosti.  
U nekim poduzećima postoje specijalne grupe povlaštenih vlasnika koji se nazivaju **limitirani partneri ili preferencijalni (prioritetni) dioničari**- oni prihvaćaju posebnu i ograničenu stopu povrata kapitala,

imaju prioritet na dividende, te prilikom likvidacije imaju prioritetno pravo na povrat uloženog kapitala u odnosu na opće partnere u poduzeću, odnosno u odnosu na obične dioničare u korporaciji.

- c) **Kontrolu** –može sudjelovati time što može ograničavati puštanje kredita djelomično ili u cijelosti.

2. **VLASNICI** – investitori- oni koji su u poduzeće trajno uložili svoj kapital motivirani ostvarenjem profita. U pasivi se bilježi jedna stavka koja se sastoji od ukupno uloženog kapitala vlasnika uvećanog za dobitak i umanjenog za gubitke i za povučeni kapital

Financijski položaj vlasnika možemo promatrati u odnosu na:

- a) **Rizik**- vlasnici snose veći rizik od vjerovnika. U inokosnom ili partnerskom poduzeću vlasnici odgovaraju svom svojom imovinom. Kod d.d. nije tako, a u korporacijama vlasnik može očekivati povrat uloženog kapitala ili u slučaju prodaje ili likvidacije poduzeća. LIKVIDACIJA- rezultat trajne insolventnosti poduzeća i nezainteresiranosti vjerovnika za daljnje poslovanje poduzeća.
- b) **Neto dobitak**-onaj iznos koji ostaje kad se iz poslovnog dobitka isplate kamate vjerovnicima i podmiri porez na ostvareni dobitak.
- c) **Kontrola**- u sva 3 organizacijska oblika vlasnici imaju potpunu kontrolu nad poslovanjem. Dioničar ili grupa dioničara koja drži glavninu dionica mogu kontrolirati poslovanje korporacije.

### PREDNOSTI I NEDOSTACI UPOTREBE KREDITNIH SREDSTAVA

- 1. **PREDNOSTI** – preuzimanjem kreditnih sredstava vlasnici zadržavaju istu razinu kontrole nad poduzećem. Upotrebom kred.sred. mogu se ostvariti i niži i novčani izdaci. Kreditna sredstva su ponekad isključivi izvor kapitala. Kreditna sredstva mogu osigurati bolju financijsku i poslovnu fleksibilnost. Korištenjem kredita se mogu ostvariti i porezne uštede.
- 2. **NEDOSTACI**- postoji rizik da vlasnici neće moći podmiriti potraživanja vjerovnika. Vlasnik najprije mora podmiriti obveze vjerovnika pa zatim sebe jer bi u protivnom mogli ugroziti sposobnost poduzeća da podmiri dospjele obveze prema vjerovnicima, koje su primarne.

3. **BILANCA** - još se naziva **bilanca stanja** -1 od temeljnih financijskih izvještaja koji na određeni dan prikazuje vrijednost imovine poduzeća te prava vjerovnika i vlasnika na tu imovinu. U **AKTIVI** su prikazane imovinske vrijednosti ,a u **PASIVI** obveze i vlasnički kapital koji ne treba promatrati kao određenu obvezu.

$$\text{AKTIVA} = \text{PASIVA} + \text{VLASTITI KAPITAL}$$

Drugi financijski izvještaji: Račun dobiti i gubitka, izvještaj o promjenama u financijskom poslovanju i bilješke uz financijske izvještaje.

- Kvalitativna obilježja informacija iz financ.izvještaja : razumljivost, važnost, pouzdanost, usporedivost
- Financijski izvještaji trebaju pružiti informacije:

- 1. **managementu** – Bilanca, Račun dobiti i gubitka, izvještaj o promjenama u financijskom poslovanju i bilješke uz financijske izvještaje od velike su važnosti financ.managementu. Bilanca pruža realne info. o likvidnosti i solventnosti poduzeća.
- 2. **vjerovnicima** – u početnoj fazi kad poduzeće traži kredit, financ.izvještaji poduzeća predstavljaju za banku (vjerovnik) vrlo važnu poslovnu informaciju ,pa zato poduzeća ponekad *friziraju* financijske izvještaje.

FRIZIRANJE- window dressing- primjena različitih računovodstvenih metoda i postupaka kako bi godišnji financijski izvještaj poduzeća djelovao što privlačnije. To je obično legalno. Kod računa dob.i gub. primjenjuju se 2 metode friziranja- ubrzavanje prihoda i odgađanje rashoda. Metode friziranja bilance- procjenjivanje imovine i procjenjivanje obveza. Prilikom nerealnog iskazivanja pojedinih stavki bilance ili rač.dob. i gub. dolazi do **fiktivnog dobitka** (prividni pozitivni poslovni rezultat prouzrokovan precjenjivanjem stavaka aktive ili potcjenjivanjem pasive. ) **Fiktivni gubitak** ( obrnuto)

- 3. **vlasnicima**- investitori prilikom ulaganja u poduzeće proučavaju bilancu i račun d&g.
- 4. **državnim institucijama** – mogu tražiti financijske izvještaje poduzeća zbog rebalansa državnog proračuna (npr.promjena poreznih stopa), zbog subvencioniranja ili nadgledanja

poslovnog djelovanja određenih javnih poduzeća i zbog financijske intervencije radi saniranja poslovanja nekog poduzeća.

## SVOJSTVA BILANCE

Osnovni elementi bilance: **imovina** (resurs koji poduzeće posjeduje i koristi kao rezultat prošlih poslovnih događaja), **obveze** (aktualne obligacije poduzeća koje su proizišle iz prošlih poslovnih događaja i za čije se podmirenje očekuje odljev resursa poduzeća) i **vlasnički kapital** (ostatak imovine poduzeća nakon odbitka svih njegovih obveza).

### Financijski instrumenti:

1. **primarni** -u računovodstvu se prikazuju bilančno, a to su: financijska imovina(novac, ček, mjenica, potraživanja za prodanu robu...) , financijske obveze(novčani depoziti po viđenju, ček, mjenica, obveze prema vjerovnicima za kupljenu robu, obveze za novčane kredite, obveze za izdate obveznice...) , vlasnički instrumenti( obične i preferencijalne dionice).
2. **sekundarne** - se prikazuju izvanbilančno. Garancije i akreditivi, swap, financijske izvedenice

Procjena imovine – procjenjivanje se može obaviti po načelima:

1. **knjigovodstvene vrijednosti** (book value) – predstavlja sadašnju vrijednost imovine koja se vodi u poslovnim knjigama poduzeća. Postupak procjenjivanja imovine:
  - a) Imovinu u poslovnim knjigama treba voditi prema stvarnoj nabavnoj vrijednosti.
  - b) Imovina s vremenom postupno gubi svoju vrijednost ili zastarijevanjem ili trošenjem pa ju je potrebno *amortizirati* odnosno smanjiti joj vrijednost. *Revalorizacija* (ponovna procjena vrijednosti imovine) se vrši ako dođe do značajnog odstupanja knjigovodstvene od stvarne tržišne vrijednosti.
  - c) Modificiranje knjigovodstvene vrijednosti tekuće imovine.

### Metode procjene zaliha:

**Metoda prosječne nab.cijene** (utrošene količine sirovina, materijala i proizvoda obračunavaju se i knjiže po ukupnim prosječnim nabavnim cijenama- to je dinamična metoda procjene zaliha).

**Metoda FIFO** (first in, first out)- prve potrošene količine sirovina i materijala obračunavaju se i knjiže po prvim nabavnim cijenama sve dok se ta količina ne potroši, a količine u završnoj zalihi po prvim cijenama po kojim su bile zaprimljene. **Metoda HIFO** ( highest in, first out)- prve potrošene količine sirovina i materijala obračunavaju se i knjiže prema najvišim cijenama po kojima su bile zaprimljene, a količine u završnim zalihama prema prvim nižim cijenama po kojima su bile zaprimljene.

**Metoda LIFO** (last in, first out)- utrošene količine zaliha obračunavaju se i knjiže po posljednjim ulaznim cijenama, a količine u završnoj zalihi, po prvim ulaznim cijenama. Osnovni cilj ove metode je što realnije iskazati tekuće troškove.

- d) Kratkoročna potraživanja uz zalihe, čine glavninu tekuće imovine.

2. **likvidacijske vrijednosti** ( liquidation value) – predstavlja onu vrijednost koju vlasnik može postići u slučaju prisilne prodaje imovine, i kao takva predstavlja suprotnost stvarnoj ekonomskoj vrijednosti imovine koja se želi postići. Ova je cijena znatno niža od stvarnih nabavnih cijena. Razlozi: prodaja imovine se u takvim uvjetima mora izvršiti brzo, imovina koja se prodaje je zastarjela u odnosu na onu koja se tog trenutka nudi na tržištu, na tržištu najčešće ima dovoljno takve imovine koja se nudi na prodaju, u slučaju prodaje specifične imovine na tržištu ima malo zainteresiranih kupaca... Ova se metoda primjenjuje kad postoji nefunkcionalna imovina, kad poduzeće želi prodati neprofitabilnu opremu ( imovinu) te u slučaju prisilne prodaje, spajanja ili likvidacije poduzeća.
3. **tržišne vrijednosti** ( market value) – predstavlja vrijednost imovine poduzeća koja je određena na osnovi tržišnih cijena. Ovako procijenjena imovina približava se tržišnim vrijednostima i omogućuje bolji uvid u realno stanje imovine pod. U uvjetima visoke inflacije poduzeća mogu vrijednosti svoje imovine vezati uz neke čvrste valute, uz zlato...
4. **vrijednosti tekućeg poslovanja** ( going-concern value)- vrednovanje imovine u proizvodnom smislu ili prema moći njihova korištenja. Nije bitno kolika je tržišna vrijednost imovine, već koliki su budući očekivani financijski efekti poduzeća koji će proizići iz poslovanja tom imovinom.

### Klasifikacija imovine

1. **tekuća** ( obrtna sredstva) - imovina koja se jednokratnim ulaganjem troši u proizvodnom procesu i koja se u periodu od 1 g. ponovno vraća u svoj prvobitni oblik. To su : novac, prijelazni oblici novca u robu, zalihe sirovina i materijala, proizvodnja u toku i poluproizvodi, zalihe gotovih proizvoda i robe, prijelazni oblici robe u novac.→ ovo cirkuliranje tekuće imovine jedno je od glavnih kružnih tokova u sveukupnom kružnom toku kapitala.

**fiksna** ( osnovna sredstva) – imovina koja svoju vrijednost postupno prenosi na poslovne učinke, a u prvobitni oblik se vraća u razdoblju dužem od 1 g.  
Oblici: režijski troškovi poduzeća u izgradnji, troškovi studija i istraživanja, naobrazbe kadrova ; patenti, licence, koncesije ; zemljište i šume, građevinski objekti, goodwill, vinogradi, knjige , umjetnička djela, strojevi alati, namještaj..

2. **proizvodna** – tržišni vrijednosni papiri. U vrijednosne papire ne ulaže se samo u cilju stvaranja prihoda, nego i zbog očuvanja solventnosti poduzeća.

**neproizvodna**- ulaganje u dionice, u kupovinu nekretnina..

3. **materijalna** –

**nematerijalna** – utvrdiva: patenti, tantijemi( su stalni ili povremeni prihodi koji se stječu na osnovi prava na reproduciranje), zaštitni žigovi, troškovi osnivanja, ugovori o najmu i franšize(sporazum kojim njezin davalac odobrava primaocu isključivo pravo na prodaju određenih proizvoda ili usluga unutar označenog zemljopisnog područja).

- neutvrdiva: goodwill- predstavlja razliku između vrijednosti gospodarskog subjekta kao cjeline i zbroja vrijednosti onih njegovih dijelova koji se mogu identificirati.

Obveze- Predstavljaju dužnost ili odgovornost da se na određeni način u budućnosti postupi ili nešto izvrši.

Podjela: 1) **Tekuće ili kratkoročne**- one koje dospijevaju unutar 1 g. ili unutar 1 *poslovnog ciklusa* ( razdoblje od trenutka nabave robe pa do konačne naplate). To su obveze prema dobavljačima, radnicima, obveze nastale na osnovi izdanih mjenica i čekova...

2) **Dugoročne** – dospijevaju nakon perioda od 1 g. Obuhvaćaju srednjoročne kredite do 5 godina, npr.leasing.. , dugoročne kredite duže od 5 g. npr.investicijski krediti..

**Tranzitorna aktiva/pasiva** – novčani primici i izdaci tekuće poslovne godine

koji se odnose na iduću poslovnu godinu, npr. poduzeće je primilo novac od kupca, a on nije primio robu.

**Anticipativna aktiva/pasiva** - novčani primici i izdaci buduće poslovne godine

koji se odnose na tekuću poslovnu godinu.

4. **RAČUN DOBITI ILI GUBITKA (BILANCA USPJEHA)**- instrument koji izražava stupanj uspješnosti poslovanja poduzeća u određenom *periodu*. Posebno je kreiran za mjerenje profitabilnosti poduzeća u određenom periodu.

Bilanca izražava stanje imovine i njezinih izvora u određenom *momentu*.

Elementi: 1)**prihodi** (povećanje ekonomskih koristi ili smanjenje obveza) i

2) **rashodi** (obrnuto).

**Konačni dobitak**- određen je obračunavanjem i diskontiranjem svih financijskih efekata tijekom perioda efektuiranja investiranog iznosa, odnosno njihovo svođenje na sadašnju vrijednost.

metode kojima se mjeri *financijska efikasnost* investicijskih mogućnosti:

1. **metoda neto sadašnje vrijednosti** – polazi od proračuna čiste sadašnje vrijednosti ulaganja. Jedna od varijanta je i metoda anuiteta po kojoj se razbija investirani iznos na godišnje dijelove (anuitete) i ti se anuiteti pribrajaju godišnjim tekućim izdacima.

2. **metoda interne stope profitabilnosti** – traži onu diskontnu stopu koja neto novčane tokove u cijelom vijeku efektuiranja nekog ulaganja svodi na vrijednost inicijalnog investicijskog izdatka.

3. **metoda perioda povrata ulaganja** – utvrđuje razdoblje, najčešće broj godina potrebno da se investitoru vrate sredstva koja je uložio.

Račun dobiti ili gubitka sastoji se od dvostranog računa rashoda, prihoda i salda za izravnjanje, odnosno od prikaza dobitka ili gubitka.

## 5. RAZVOJNA ANALIZA KRETANJA IMOVINE

Proučavanje razvojnog kretanja imovine moguće je putem:

1. **izvještaja o promjenama u financijskom položaju** – još se naziva izvještaj o novčanom toku. On mora svojim korisnicima ukazati na sposobnost poduzeća da ispunji svoje financ.obveze i isplati dividende, razlučiti neto prihode i neto novčane tokove operativnih aktivnosti... Također izvještaj treba utvrditi porijeklo novčanih aktivnosti odnosno da li se radi o **operativnim** (odnose se na promet dobara i usluga tj. na naplatu izlaznih i na isplatu ulaznih računa), **investicijskim** (odnose se na davanje ili primanje kredita, na kupnju ili prodaju vrijednosnica, te na kupnju ili prodaju produktivne trajne imovine) ili **financijskim aktivnostima** (obuhvaćaju razne transakcije povezane s obvezama ili s kapitalom poduzeća).
2. **bilježaka uz financijske izvještaje** – moraju se čitati sa bilancom, sa računom dobiti ili gubitka i s izvještajem o promjenama u financ.položaju. Koriste managementu i vjerovnicima.

## 6. ANALIZA FINANIJSKOG POLOŽAJA

**Ograničenost bilance** – prikazuje trenutni financijski položaj poduzeća, a ne može sama po sebi ukazati na budući novčani tok imovine.

- 2 su aspekta financijskog položaja poduzeća koje financijski manager mora ispitati : tekući ili kratkoročni financijski položaj poduzeća i dugotrajni financijski položaj p.

Komparativna financijska analiza – jedna je od glavnih metoda u prosuđivanju pripremljenih financijskih izvještaja

**Pokazatelj** – predstavlja mjerilo i mjeru (npr.količina kvalitete) ekonomskih pojava i procesa izraženu u obliku relativnog broja. Oni imaju ulogu instrumenta istraživanja, odlučivanja, prosuđivanja, instrumenta spoznaje.

**Uobičajeni financ.pokazatelji** : tekuća imovina u odnosu na kratkoročne obveze i ukupna imovina u odnosu na ukupne obveze.

FINANCIJSKI POKAZATELJI:

1. **Pokazatelji likvidnosti** – likvidnost predstavlja platežnu sposobnost poduzeća, a može se iskazati kao :
  - likvidnost imovine - kontinuirano pretvaranje imovine iz jednog oblika u drugi, tj. materijalnih sredstva u novčana sredstva. **Prekomjerna likvidnost** (nastaje kad imovina ima brži obrtaj od planiranog pa nastaju povećani rashodi), **optimalna** (kad dođe do skladne cirkulacije imovine s ukupnim planiranim poslovnim aktivnostima pod.), nezadovoljavajuća (kad se poremeti cirkulacija, kad se koef.obrtaja imovine smanji na razinu nižu od planirane) , **nelikvidnost** (kad imovina ne cirkulira, može biti privremena i trajna).
  - likvidnost poduzeća ili solventnost – sposobnost poduzeća da raspoloživim novčanim sredstvima u ugovorenim rokovima podmiri svoje dospjele obveze. Može biti **prekomjerna** (ima više nego dovoljno novčanih sredstava i čak mu ostaju i viškovi), **optimalna** (ima dovoljno novčanih sredstava i još mu određena sredstva ostanu kao rezerva za pokriće neoček.obveza), **nezadovoljavajuća** (kad su novčana sredstva = dospjelim obvezama pri čemu pod.nema sigurnosne rezerve pa može lako zapasti u insolventnost) i **insolventnost** (privremeni zastoj u plaćanjima).

**PREKOMJERNA KAPITALIZACIJA**- Iskazivanje dugoročnih obveza uvećanih za ukupni vlastiti kapital za više nego je stvarna vrijednost imovine.

**Koeficijenti likvidnosti**- finansijski pokazatelji tekućeg finansijskog položaja poduzeća koji ukazuju na njegovu sposobnost ili nesposobnost da podmiruje svoje kratkoročne obveze:

- 1) koeficijent tekuće likvidnosti
- 2) koeficijent ubrzane likvidnosti
- 3) likvidnost zaliha ili koeficijent obrta zaliha
- 4) prosječna naplata potraživanja ili koeficijent obrta potraživanja.

Financijski pokazatelji koji služe za ocjenu dugoročnog finansijskog položaja:

2. **Pokazatelji poluge** – to su pokazatelji *financijske strukture* ( odnos između obveza i vlastitog kapitala odnosno kratkoročnih i dugoročnih obveza i vlastitog kapitala).Značajni su osobito u procjeni sposobnosti poduzeća da podmiruje svoje dugoročne obveze. **Kapitalna struktura** je odnos između dugoročnih obveza i vlastitog kapitala. Financijska struktura u širem smislu:

- Vertikalna – izražava strukturu aktive i strukturu pasive
- Horizontalna- izražava odnose među dijelovima aktive i dijelovima pasive

Osnovni pokazatelji horizontalne financijske strukture: koef.tekuće likvidnosti, koef.ubrzane likvidnosti i koef.obveza.

**Pokazatelji poluge:**

- *koeficijent obveza* (izražava se odnos između ukupnih obveza i ukupne imovine) *i*
- *koeficijent obveza i vlastitog kapitala dioničara* (izražava odnos između dugoročnih obveza i ukupnog vlastitog kapitala dioničara)

3. **Pokazatelji aktivnosti** – govore nam kojom efikasnošću poduzeće koristi svoju imovinu. To su:

- *Koeficijent obrta fiksne imovine* – izražava odnos između prihoda dobivenih od prodaje i fiksne imovine
- *Koeficijent obrta ukupne imovine* – izražava odnos između prihoda dobivenih od prodaje i ukupne imovine

4. **Pokazatelji profitabilnosti ili rentabilnosti** – iskazuju finansijsku efikasnost poslovanja poduzeća odnosno sposobnost ili mjeru vjerojatnosti da će neko ulaganje omogućiti uvećani povrat uloženog kapitala ili da će investicija uz što manje uložених sredstava dati što veći finansijski rezultat. Mogu se iskazati koeficijentima:

- *Bruto marže*- odnos između prihoda ostvarenih od prodaje i umanjenih za troškove prodanih proizvoda s jedne strane, i prihoda od prodaje s druge strane.
- *Neto poslovne marže*- odnos između poslovnog dobitka i prihoda od prodaje
- *Neto marže od prodaje* – odnos između neto dobitka i prihoda od prodaje
- *Profitabilnosti vlastitog kapitala* – odnos između neto dobitka i ukupnoga vlastitoga kapitala dioničara, odnosno njegove vrijednosti po završenom računu
- *Profitabilnosti poslovanja* – odnos između neto dobitka i ukupne imovine, odnosno njegove veličine po završenom računu.

**Profitabilnost** – nije konstanta i ne može se precizno izmjeriti za neko razdoblje, to je promjenjiva veličina poput temperature ljudskog tijela , a određivanje periodičnog neto dobitka je poput očitavanja temperature i pulsa.

**Poslovna poluga** – predstavlja koef.elastičnosti finansijskog rezultata u odnosu na promjene obujma poslovne aktivnosti poduzeća, a izračunava se kao odnos između marginalnog dobitka odnosno kontribucijske marže koja predstavlja razliku između ukupnog prihoda i ukupnih varijabilnih troškova te poslovnog dobitka.



## 7. i 8. FINANCIJSKO PLANIRANJE

**Financijski plan** - predstavlja instrument financijskog predviđanja i omogućuje:

- Planiranje budućih novčanih tokova i financijskih izvora
- Uspostavljanje poslovnih standarda za kontrolu tekućih financijskih aktivnosti- to je konačni cilj financijskog plana. Pruža adekvatne informacije za kontrolu tekućeg poslovanja i dugoročnih ulaganja.
  - kao instrument kontrole ostvarenja maksimalnog neto dobitka možemo ga promatrati kroz kontrolu primitaka i izdataka novčanih sredstava te kroz kontrolu ulaganja

**Financijsko planiranje** – dinamička aktivnost u okviru provođenja financijske politike poduzeća čija je svrha kontrola poslovanja.

**Operativna novčana sredstva** – predstavljaju neophodnu operativnu rezervu dijela ukupnih novčanih sredstava.

2 razloga za stvaranje i održavanje rezerve novčanih sredstava:

1. funkcija apsorpcije
2. funkcija hitnosti

Instrumenti kontrole novčanih sredstava: računovodstveni zapisi i financijski izvještaji (bilanca , račun dobitka ili gubitka i izvještaj o promjenama financijskog položaja) U primjeni (za potrebe financijskog managera) je najčešće *izvještaj o promjenama financijskog položaja* koji obuhvaća najčešće sve novčane transakcije bez obzira na njihove izvore i utjecaj na ostvarenje dobitka. Njime se utvrđuje kontinuirani saldo na stavkama novčanih sredstava zajedno sa stavkama iz prošlosti pa to manageru pruža uvid to kako su se odvijale promjene na stavci novč.sredstava.

**Profitabilnost poslovanja** – je produkt neto poslovne marže i koeficijenta obrta ukupne imovine.

Fleksibilan financijski plan – stalno je otvoren za moguća tekuća usklađenja, a da bi on bio fleksibilan, potrebno je da i svi ostali planovi budu isto tako fleksibilni za sve moguće promjene. Da bi on bio što fleksibilniji treba podijeliti troškove na :

1. **varijabilne** – troškovi sirovina i materijala, troškovi direktnog rada, provizije...
2. **fiksne** – oni koji ostaju nepromijenjeni bez obzira na promjene u obujmu poslovanja. Porezi, amortizacija, najamnina, kamate..

Točka pokrića novčanih primitaka i izdataka: u njoj je poslovni dobitak je jednak nuli. To je kombinacija varijabilnih i fiksnih troškova koja poduzeću omogućava da iz redovnih poslovnih aktivnosti dostigne samo donju granicu profitabilnosti.

$$\text{DONJA GRANICA PROFITABILNOSTI} = \frac{\text{FIKSNI TROŠKOVI}}{1 - \frac{\text{VARIJABILNI TROŠKOVI}}{\text{PRIHODI OD PRODAJE}}}$$

**Opći čimbenici koji utječu na ulaganja :**

1. vrsta poslovne djelatnosti poduzeća
2. obujam prodaje – jedna je od osnovnih pretpostavki na kojima se zasniva cijeli financijski plan
3. početna veličina poduzeća i rasponi poslovanja
4. promjene u razini cijena
5. raspoloživost slobodnih novčanih sredstava
6. stavovi managementa

**Specifični čimbenici koji utječu na ulaganja** – izraženi su kroz stavke aktive :

1. potraživanja
2. zalihe – na ulaganja u zalihe utječu čimbenici kao stabilnost prodaje, vremenski čimbenici, uvjeti nabave i razina cijena
3. novčana sredstva

4. fiksna poslovna imovina – 4 vrste ulaganja u fiksnu imovinu : kupovina , rekonstrukcija, zamjena i investicijsko održavanje
5. ostala fiksna imovina

*Vertikalna integracija* – podrazumijeva postupno ,korak po korak, usvajanje procesa proizvodnje proizvoda ili pružanja usluga.

SVRHA financijskog plana –što potpunije financijsko predviđanje, a ostvarenje te svrhe ovisi o intuiciji i vještini financijskih analitičara i o njihovom znanju iz područja financijskog managementa.

Postoje 4 osnovna plana ( VRSTE PLANOVA) : *plan novčanih sredstava* (u njemu se prikazuju sve poslovne transakcije koje proizlaze iz novčanih primitaka i izdataka), *financijski plan* ( prikazuje višak ili manjak novčanih sredstava), *planirani račun dobiti ili gubitka i planirana bilanca*.

**Priprema za izradu financijskog plana** (redosljed) –

1. utvrđivanje dugoročne prognoze prodaje ...na osnovi toga...
2. izrađivanje kalkulacija svih čimbenika proizvodnje (sirovina, materijala..)
3. sastavljanje planirane bilance

**Za prognoziranje prodaje za određeni planski period postoji nekoliko metoda:**

1. **POVIJESNA METODA** – polazi od ranije ostvarene prodaje koja služi kao osnova za predviđanje buduće prodaje. Po njoj, predviđanja prikupljena u prodajnom odjelu, međusobno se usklađuju i dopunjuju poznavanjem ostalih planova poduzeća.
2. **ANALITIČKA METODA** – po njoj se tržište poduzeća raščlanjuje na geografske jedinice i na podjedinice, a zatim se tržišni potencijal određuje analizom svih relevantnih čimbenika što utječu na prodaju
3. **METODA UZORAKA** –najprije se mora utvrditi reprezentativni skup mogućih kupaca za određeno područje, a taj će se skup kasnije u realizaciji proširiti na cjelokupno tržište. Kao dopuna ovoj metodi, može se koristiti i *anketna metoda* sa ili bez uzorka proizvoda. Glavni nedostatak: mogući defekt izabranog uzorka koji može i ne mora biti reprezentativan.

**PLAN NOVČANIH SREDSTAVA** – izrađuje se sumiranjem svih novčanih primitaka i izdataka sadržanih u slijedećim individualnim planovima:

- **Plan proizvodnje** – utvrđivanje količine proizvoda koju treba proizvesti
- **Plan sirovina i materijala** – sadrži konstatirane potrebe za sirovinama **Plan troškova nabave** – prikazuje potrebnu nabavu i dugove u formi obveza prema isporučiocima sirovina i materijala.
- **Plan troškova osiguranja** – te troškove potrebno je prikazati posebnim planom, odvojeno od dr.troškova, jer ovi troškovi sudjeluju na mjesečnoj osnovi, a izvršena plaćanja su za godišnji ili za duži period. Također moraju biti razmjerno podijeljeni  
Na onaj broj mjesecina koji se odnose, jer bi se inače poremetila periodična procjena dobitka.
- **Plan indirektnih troškova (režijskih, općih)** – ovi troškovi ne nastaju zbog proizvodnje nekog proizvoda ili usluge, već radi cjelokupne proizvodnje odnosno radi pružanja svih usluga poduzeća.
- **Plan troškova direktnog rada i ostalih direkt.troškova (pojedinačni, troškovi izrade)** – takvi troškovi za koje se već u momentu njihova nastajanja zna nosilac. Svrha ovog plana je prikaz procijenjenih troškova svojstvenih procesu transformacije sirovina i materijala u gotove proizvode.
- **Plan direktnih troškova** – služi kao sažetak ili sinteza više individualnih planova direktnih troškova.
- **Plan troškova prodaje** –alokacija troškova prodaje po vrstama proizvoda, usluga, teritorijima...
- **Plan troškova uprave i administracije**– oni se najčešće smatraju fiksnim troškovima.
- **Plan kapitalnih ulaganja** – to je plan dugoročnih ulaganja u fiksnu imovinu, kao što su građevinski objekti, strojevi, oprema...

- no prije izrade tog plana morabit napravljen jedan pomoćni plan, a to je **plan primitaka novčanih sredstava od prodaje** koji se zasniva na originalnoj procjeni obujma prodaje i naplate. Raspored novčanih primitaka tijekom plansko-obračunskog razdoblja ovisiti će o:

1. pravilnosti ukupne prodaje
2. usklađenosti gotovinske prodaje i prodaje sa odgodom plaćanja
3. uvjetima prodaje
4. naplativosti dospjelih potraživanja

**FINANCIJSKI PLAN** – to je sredstvo financijskog managementa koje ukazuje na manjak odnosno na višak novčanih sredstava.

- kao i svi planovi može biti jednostavan ili složen, zavisno o prirodi i veličini poduzeća te zavisno o potrebi za iskazivanjem detalja.

**Ukupni financijski plan** može se podijeliti na 2 dijela:

1. *plan novčanih sredstava*- prikazuje planirane novčane primitke i izdatke. On bilježi samo predviđene novčane transakcije što proizlaze iz poslovanja poduzeća.
2. *financijski plan* – prikazuje promjene u saldu novčanih sredstava. Prikazuje neto učinak predviđenih novčanih transakcija na početni saldo novčanih sredstava.

**PLANIRANI RAČUN DOBITKA ILI GUBITKA** – pokazuje očekivani iznos i strukturu financijskog rezultata poduzeća za promatrani period. Raščlanjuje se analitički po mjesecima ili kvartalima kao užitim vremenskim jedinicama, odnosno po vrstama proizvoda, prodajnim teritorijima, kupcima i po ostalim kanalima distribucije.

**PLANIRANA BILANCA** – zajedno sa planiranim računom d&g, predstavlja konačni ishod periodičnog financijskog plana, a osnovna svrha tog plana je da utvrdi profitabilnost planiranog poslovanja i buduću financijsku poziciju poduzeća. Ona predstavlja sumarni financijski izvještaj koji se dobiva na osnovi podataka iz već izrađenih pojedinačnih planova.

## 9. PROMOCIJA I EKSPANZIJA POSLOVANJA

Glavni razlog za promociju je NETO dobitak

PROMOTOR- svatko tko ulazi u određeni posao

Faze promocije:

1. **pojava ideje** – šansa za uspjeh ili za propast ovisi o realnoj mogućnosti praktičnog ostvarenja te ideje.
2. **istraživanje projekta** – tu se izrađuje investicijska studija koja će činiti osnovni dokument za donošenje investicijske odluke. U toj studiji se sagledavaju i analiziraju čimbenici poslovanja kao što su lokacija, tržište prodaje i nabave, broj zaposlenih...
3. **pripreme za početak poslovanja** – započinje izradom *izvedbene studije* (u njoj se precizno optimiziraju vrijeme i potrebni kapital radi što bržeg ostvarenja cilja) i *tender dokumentacije* (ili "poziv na" predstavlja pisane i na drugi način dokumentirane uvjete za sudjelovanje na licitaciji ili na natječaju za dobivanje određenog posla).

Financijsko istraživanje

### **Procjena novčanih primitaka i izdataka**

Prilikom procjenjivanja profitabilnosti poslovanja treba voditi računa o

1. procjeni novčanih primitaka – predstavljaju produkt prodajne cijene i prodane količine proizvoda i usluga.
2. procjeni novčanih izdataka – mogu se procijeniti sa puno više pouzdanosti nego novčani primici od prodaje. Visina ukupnih troškova određena je opsegom imovine ili obujmom prodaje.

### **Visina potrebnog kapitala**

Da bi investitor odredio visinu ulaganja, mora sagledati stanje bilance tijekom cjelokupnog poslovanja. Za procjenu stanja pojedinih stavaka bilance kod novih poduzeća, mogu se pojedinačno ili kombinirano koristiti podaci:

- iz financijskog plana – (+) izravno ukazuje na eventualne novčane potrebe koje se javljaju na početku poslovanja

- grupacijski prosjeci – pomoću njih mogu se odrediti ukupna imovina i pojedini njeni udjeli. (-) promatrana poduzeća nisu dovoljno slična i homogena da bi prosjeci mogli preciznije uputiti na visinu potrebnih investicijskih sredstava za ulaganje u konkretnu poslovnu aktivnost.

**Financijska izvedivost** – zadnji korak u financijskom istr. a sastoji se od *utvrđivanja raspoloživosti potrebnog kapitala i procjene ostvarivosti planirane visine neto dobitka.*

## 10. KRATKOROČNO FINANCIRANJE

- posuđivanje novčanih sredstava na vrijeme do 1 godine
- razlikuje se od dugoročnog po tome što u većini slučajeva dugoročno f. podrazumijeva i stjecanje imovine.

### Prednosti:

- lakše odobravanje kredita (kraće vrijeme-manji financ.rizik) ,
- fleksibilnost (sposobnost poduzeća da osigura novčana sredstva i da ih vrati vjerovniku u ugovorenom roku),
- cijena kapitala –kamate su niže nego kod dugoročnog financiranja. Čimbenici koji utječu na cijenu kapitala:
  1. razina čiste kamatne stope-kod nje nema financijskog rizika. Najbliža joj je kamatna stopa državnih obveznica.
  2. stupanj financijskog rizika – što je ↑ to je i kamatna stopa ↑
  3. troškovi vjerovnika
  4. visina kreditnog iznosa –povećanjem iznosa kredita ,↓ kam.stope

### Nedostaci:

- učestalost dospijea obveza – obveze se moraju podmirivati po dospijecima, inače vjerovnici mogu dužniku blokirati žiro-račun i time zaustaviti poslovanje tog poduzeća.
- promjenjivost cijene kapitala

**Optimalno financiranje** – *trajna tekuća imovina* (trajne minimalne potrebe za tekućom imovinom, mora biti stalno prisutna, financiranje iz dugoročnih izvora), *privremena tekuća imovina* ( kad su veće potrebe za tekućom imovinom od trajnih minimalnih, financiranje iz kratkoročnih izvora).

### Izvori kratkoročnog financiranja:

1. trgovački krediti
2. komercijalne banke – osnovna funkcija im je kreditiranje poslovanja poduzeća. Prikupljaju depozite, multipliciraju ih i ostvaruju novčana sredstva. **Vrste depozita:** po viđenju, štedni i ročni.
3. financijske kompanije - posuđuju novčana sredstava kompanijama
4. faktoring –kad specijalizirana financ. Institucija faktor kupuje potraživanja od poduzeća i naplaćuje određen diskont. Postoji tajni i otvoreni faktoring.
5. komitenti – osiguravaju poduzeću kratkoročna novčana sredstva plaćanjem unaprijed, na osnovi ugovora.
6. kuće komercijalnih papira – financijske agencije koje kupuju komercijalne papire korporacija, a zatim ih prodaju bankama ili drugim investitorima koji svoja tekuća novčana sredstva žele plasirati u kratkoročna likvidna sredstva.
7. privatne kreditne kompanije –potrošačke kreditne agencije
8. vladine agencije –posuđuju poduzećima novčana sredstva..
9. ostali izvori – direktni novčani krediti koje mala poduzeća ponekad dobivaju od svojih partnera, dioničara, radnika, rođaka...

### Instrumenti kratkoročnog financiranja:

1. *dokazi dugovanja* – dokumenti kojima se dokazuje dugovanje: knjiga računa prodaje, komercijalni papiri, vlastita mjenica i trasirana mjenica, trgovački akcept i bankovni akcept
2. *dokumenti osiguranja povrata kredita* – skladišnica, brodski tovarni list (teretnica), potvrda o zalogu, hipoteka na pokretnu imovinu, cesija i asignacija.

## 11. TRGOVAČKI KREDITI

**Trgovački kredit** – onaj kojeg prodavač odobrava kupcu na svim razinama proizvodnog i distributivnog procesa. Može se koristiti za kupovinu sirovina i materijala i za nabavu roba ili usluga što će se koristiti u različitim etapama procesa proizvodnje i distribucije.

Instrumenti: knjiga računa prodaje, trgovački akcept i vlastite mjenice.

Razlozi za korištenje: prikladnost, neformalnost, dostupnost, cijena kapitala

Razlozi za odobravanje: radi ostvarenja povećanog neto dobitka i radi poslovnih običaja

Čimbenici koji određuju visinu trgovačkoga kredita

- sa stajališta dužnika: sezonske oscilacije zaliha, vrsta poslovne aktivnosti, veličina poduzeća, solventnost i ostali čimbenici.
- Sa stajališta vjerovnika: kreditni položaj dužnika i vjerovnikova motivacija, trgovački običaji, dostupnost potrebnih novčanih sredstava vjerovniku i potreba za prodajom.

Kreditni rokovi

Razlozi koji utječu na razlike u rokovima povrata trg.kredita: obrt zaliha, kreditni rizik, konkurentski položaj vjerovnika, financijsko stanje vjerovnika, promjene u ciklusu poslovanja.

Kreditni termini:

- plaćanje unaprijed,
- plaćanje prilikom isporuke,
- plaćanje u gotovom (plaćanje prilikom isporuke robe),
- valutiranje (primjenjuje se kako bi se odobrili duži kreditni rokovi, a podrazumijeva da će se na računu za isporučenu robu ispisati kasniji datum od datuma stvarne isporuke robe).

Popust za prijevremeno plaćanje- POPUST ili DISKONT- novčani iznos koji se odbija od cijene koja je navedena na računu, ako se račun prijevremeno podmiri.

## 12. BANKOVNI I DRUGI IZVORI KREDITA

*BANKOVNI KREDIT*

Većina bankovnih kredita se odobrava predloženjem vlastite mjenice, koju izdaje dužnik kao garanciju banci da će vratiti primljeni kredit.

Dekurzivne kamate – mogu se platiti po dospelosti kredita ili u utvrđenim vremenskim razmacima

Anticipativne kamate- kad vjerovnik od dužnika traži da kamatu plati na samome početku, odnosno kad počne koristiti kredit.

Aktivne kamate – zaračunavaju ih banke dužnicima na aktivne bankarske poslove jer plasmani banke se iskazuju u bilanci na aktivnoj strani.

KRA TKOROČNI vs DUGOROČNI KREDITI

Prednosti: lakše odobravanje, fleksibilnost, kamatni trošak manji

Nedostaci: rana dospelost kredita

BANKOVNI vs TRGOVAČKI

Bankovni se prima u novcu koji se može koristiti u bilo koju poslovnu svrhu, dok trgovački samo u proizvodnu i distributivnu svrhu.

(kupovina proizvoda, roba, usluga)

**Preliminarni pregovori o kreditu**

Prilikom izbora banke poduzeće posebnu pažnju treba posvetiti : kreditnoj sposobnosti banke, veličini banke, bankarskoj poslovnosti, osobnim odnosima sa managementom banke i poslovnoj lokaciji banke.

## Kreditna sposobnost dužnika

Svaka procjena kreditne sposobnosti poduzeća najčešće obuhvaća 5 čimbenika: **5C**

1. karakteristike dužnika (character)- osobine, ugled, karakteristike managementa
2. kapacitet dužnika (capacity)- proizvodni i financijski
3. kapital dužnika (capital)-
4. uvjete poslovanja dužnika (conditions)- tržište, prilagodljivost u razl. uvjetima
5. osiguranje povrata novčanih sredstava (collateral)- osiguranje kredita dodatnom garancijom.

## Metode kratkoročnog bankovnog kreditiranja:

1. *kratkoročna kreditna linija*- predstavlja kreditni aranžman između banke i dužnika koji često treba kreditna sredstva. Kreditna linija predstavlja max.okvirni kreditni iznos koji je banka, u bilo koje vrijeme tijekom nekog perioda, obično na godinu dana, spremna dati svom komitentu u obliku kredita
2. *kontokorentni kredit* – kratkoročan je i odobren je na principima tekućeg računa do ugovorom utvrđenog iznosa i do određenoga roka.
3. *pojedinačni kredit* – kratkoročni krediti većine poduzeća
4. *obnavljajući kredit* – predstavlja trajnu vrstu poslovnog kreditiranja poduzeća koja može potrajati i nekoliko godina bez prekida, pa kao takav može spadati u srednjoročne ili dugoročne kredite.

## KOMERCIJALNI PAPIRI

Slični su kreditima koji nemaju posebnog osiguranja. Njihovo plaćanje po dospelosti počiva na općem kreditnom položaju poduzeća koje ih je izdalo. Oni obično dospijevaju u roku do godinu dana.

Prednosti: Prednost komercijalnih papira je u tome što i onda kad banke ne mogu ili nisu zainteresirane za plasman svojega kapitala, poduzeća mogu samostalno pribaviti potrebni kapital. Također, mogućnost pribavljanja novčanih sredstava putem komerc.papira za poduzeća predstavlja i značajan prestiž.

Nedostaci: za poduzeće koje ih izdaje nedostatak je u tome što taj papir mora biti plaćen u roku dospelosti. Nedostupnost malim poduzećima. Trgovci zbog troškova ne kupuju i ne prodaju male količine komercijalnih papira.

## OSTALI IZVORI KREDITA

1. Krediti primljeni od radnika, vlasnika, poslovnih partnera, rođaka, prijatelja..
2. Obračunate, a nedospjele obveze –nadnice, plaće, porezi, obveze prema vjerov.
3. osobni krediti
4. predumjovi- bonovi za obrok, karte za željeznicu i autobus.. Mnogi dobavljači tijekom svog poslovanja naplaćuju svoje proizvode i usluge od kupaca prije nego što su ih isporučili odnosno izvršili.
5. krediti povezanih poduzeća- 1 poduzeće posuđuje novčana sredstva drugom na osnovi običnog vlasničkog odnosa ili zbog međusobne poslovne povezanosti managementa poduzeća.

## 13. OSIGURANJE POVRATA KRATKOROČNIH KREDITA

Razlozi za osiguranje povrata:

1. kreditni položaj- mnogih poduzeća je takav da ne mogu pronaći financijsku instituciju koja bi im odobrila kredit bez pokrića
2. visina kredita- instrumenti osiguranja povrata kredita koriste se prilikom pribavljanja većih kreditnih iznosa.
3. kamatna stopa- kreditor daje poduzeću kredit uz povoljniju (nižu) kamatu, samo uz uvjet da njemu poduzeće da odgovarajući instr.povrata kredita.
4. prodaja potraživanja-

**Instrumenti osiguranja povrata kredita** – zakonski utvrđena sredstva koja kreditor može koristiti da bi si osigurao prioritetno pravo na iskorištenje dobivenih garancija u slučaju insolventnosti dužnika. U većini slučajeva kreditor određuje koji će se instr.osiguranja koristiti.

### Metode osiguranja povrata kredita:

#### 1. kratkoročni krediti osigurani s:

- **više potpisnika** – krediti čije su osiguranje obećala i preuzela 2 ili više pojedinaca ili institucija odnosno 2 ili više supotpisnika ili indosanta. (+) vjerovnik se ne miješa u redovno poslovanje dužnika (-) nije lako pronaći prihvatljivog vanjskog potpisnika jer znaju pružati otpor.
- **zalihama** – odobravaju se za financiranje zaliha, proizvodnje ili potraživanja. Na odobravanje utječe: kreditna sposobnost dužnika, perspektivnost proizvoda, mogućnost prodaje, stabilnost cijena i mogućnost zapljene (u slučaju insolventnosti ili bankrota dužnika).
- **ostali instrumenti osiguranja** – skladišne potvrde o primitku robe, faktorova prava na zapljenu robe, hipoteka na pokretnu imovinu, zalog robe.

#### 2. kratkoročni krediti osigurani potraživanjima ili drugom imovinom (dionicama, obveznicama, hipotekom ili policama životnog osiguranja).

##### ➤ **Kreditni osigurani potraživanjima** – 2 skupine:

- 1) *prodaja potraživanja* (dužnik predaje faktoru svoja potraživanja u zamjenu za kreditna sredstva. Otkupom potraživanja odnosno forfaitnim ugovorom, sav rizik naplate prenosi se na faktora, banku ili financ.instituciju koja je otkupila potraživanje).
- 2) *potraživanje kao instrument osiguranja povrata kredita* (poduzeće koje posuđuje novčana sredstva snosi sve financijske rizike koji proizlaze iz potraživanja).

##### ➤ **Kreditni osigurani potraživanjima od potrošača**

##### ➤ **Kreditni osigurani dionicama, obveznicama ili hipotekom** – dionice i obveznice su najprikladniji instrumenti osiguranja jer su troškovi rukovanja tim instrumentima vrlo niski i prikladni su za kreditora. Hipoteka- visina kredita ovisi o vrijednosti imovine ( fiksne )koja je dana kao garancija.

##### ➤ **Kreditni osigurani policama životnog osiguranja**

## 14. SREDNJOROČNO FINANCIRANJE

Posebno odgovara manjim ili srednje velikim poduzećima koja su dostigla zadovoljavajuću veličinu ili pak imaju odgovarajuću imovinu koju mogu koristiti kao instrument osiguranja povrata kredita.

### Karakteristike:

- period otplate je od 1-5 godina, a može biti i do 10.g. , Može se reći da je on produženi kratkoročni ili skraćeni dugoročni kredit.
- Način otplaćivanja- planom otplate unaprijed se utvrđuje raspored dospijeca kreditnih obveza, a otplatni obroci se ugovaraju u jednakim dijelovima i to mjesečno, kvartalno, polugodišnje i godišnje.
- Način osiguravanja povrata- obveznice ,dionice, trajna imovina, oprema...
- Određivanje zaštitne klauzule koja se unosi u ugovor o kreditu.

**Primjena:** za transformaciju vlastitog kapitala iz novčanih u materijalne oblike, investicijsko održavanje, tehničko-tehnološko poboljšanje, prošir. pogona poduzeća...

Komparativne prednosti srednjoročnih kredita u odnosu na kratkoročno i dugoročno financiranje treba razmatrati sa stajališta dužnika i vjerovnika u odnosu na kratkoročno i dugoročno financiranje. Srednjoročni krediti su u pravilu jeftiniji od pribavljanja kapitala emisijom dionica. Jedna od važnih prednosti je njihovo prilagođavanje trajanju potrebe za novčanim sredstvima, što doprinosi sigurnosti ostvarenja financijskog plana poduzeća- **dužnika**. Sa stajališta **vjerovnika** očituje se u dužini perioda povrata kredita- što je duži period povrata, veći je i rizik povrata plasiranih novčanih sredstava što utječe na cijenu kapitala.

### Financiranje pomoću najma – leasing

1. *poslovni (operativni) najam*- najam opreme i dobara; kratko traje i uključuje klauzulu o prijevremenom raskidu ugovora s osnovnim ciljem da se poveća prodaja.

2. *financijski najam*- karakterizira ugovaranje najma na duži period, bez klauzule. Predstavlja izvor financiranja za nabavku fiksne imovine koja mora ostati u procesu proizvodnje poduzeća u dužem periodu. 3 vrste:

- direktni- najmoprimac određuje robu koju bi htio koristiti i zaključuje ugovor sa leasing institucijom kako bi mu ju ona kupila i dala u najam
- prodaja uz povratni najam- kad poduzeće prodaje neku vlastitu imovinu i potpisuje ugovor o najmu kako bi je moglo i dalje koristiti
- indirektni najam –kad najmodavac traži dodatne izvore za kupovinu neke imovine koristeći pri tome ugovor o najmu kao instrument osiguranja povrata novčanih sredstava.

Prednosti: mogućnost korištenja najsuvremenije opreme ili proizvoda, veća likvidnost i solventnost poduzeća, smanjenje rizika koje može nastati zbog promjene u potražnji.

Nedostaci: skup oblik financiranja, nismo vlasnici, nezagarantirana prodaja proizvoda.

**Istekom ugovora** najmoprimac može produžiti najam, otkupiti po određenoj cijeni i vratiti unajmljenu imovinu.

## 15. DUGOROČNO FINANCIRANJE

Velika poduzeća sa složenom organizacijskom strukturom. Kapital poduzeće može nabaviti putem investicijskih kredita ili emisijom vrijednosnih papira.

*Interkalkularne kamate* –kamate koje investitor plaća na dio dugoročnog kredita i to od danapočetka korištenja dugoročnoga kredita do danasastavljanja kredita u otplatu. Obračun tih kamata radi se krajem svakog polugodišta.

Amortizacijski plan – plan amortizacije fiksne imovine.

Emisija vrijednosnih papira - **Vrijednosni papiri** su isprave ili elektronički zapis o određenim pravima.

2 oblika financiranja emisijom:

1. emisija dionica- ako se financiranjem uspostavlja trajan *financijski odnos*.
2. emisija obveznica- sadrži načelo povrata u unaprijed utvrđenim rokovima dospijeca – *kreditni odnos*

Procedura ulaska u dugoročan financijski odnos, emisijom vrijednosnih papira s 1 ili više investitora može se ostvariti: **ograničenom emisijom i otvorenom emisijom** (javna prodaja vrijednosnih papira svim zainteresiranim investitorima).

Na upotrebu dugoročnih izvora financiranja utječu 2 čimbenika :

- veličina poduzeća- veća pod.lakše prebrođuju financ.teškoće
- oblik poslovne organizacije- kod korporacije se poslovanje može nastaviti usprkos svakoj nesreći (smrti) koja može zadesiti vlasnike ili managere...

## FINANCIJSKOTRŽIŠTE

IBOR- međubankarska oznaka za kamatnu stopu

LIBOR- međubankarska oznaka za kamatnu stopu Londona

FIBOR- međubankarska oznaka za kamatnu stopu Frankfurta

→ To je najniža referentna kamatna stopa koja služi i kao standard. Krediti manje kredibilnim subjektima odobravaju se dodavanjem kamatne marže, koja je to viša što je kreditni rang tražioca kredita niži.

PRVORAZREDNASTOPA- PRIME RATE- u SAD-u se primjenjuje kao najniža k.m.

Primjena IBOR-a i *prime rate* omogućava zaštitu od proizvoljnih izmjena kapitalnih stopa jer se oni formiraju pod utjecajem tržišnih čimbenika.

Financijsko tržište je izraz za velik broj različitih i međusobno povezanih specijaliziranih nacionalnih tržišta koja se mogu podijeliti na:

1. **Tržište novca** - je trž.bankovnih likvidnih rezervi i kratkoročnih v.p. s rokom dospijeca do 1 godine, a cilj mu je osiguranje trajne dnevne likvidnosti banaka i osiguranje tekućeg plaćanja njihovih komitenata. Svaka financijska transakcija na ovom tržištu pokrivena je vrijednosnim papirom, a to mogu biti: blagajnički zapisi, sporazumi o reotkupu, certifikat o depozitu, bankovni akcept, komercijalni papiri.



2. **Devizno tržište** – tu se ostvaruje promet i transfer nacionalnim valutama odnosno devizama i to po deviznom tečaju koji se formira na osnovi ponude i potražnje deviza. To je međunarodno tržište koje se sastoji od mreže komercijalnih banaka u razl. zemljama i gradovima koje su međ. povezane telekomunikacijskim vezama. Devize- sredstva međunarodnih plaćanja – mogu biti i u obliku mjenica, čekova, obveznica... Devizni tečaj- predstavlja cijenu jedne valute izraženu brojem jedinice druge valute. S obzirom na vrijeme, devizne poslove dijelimo :

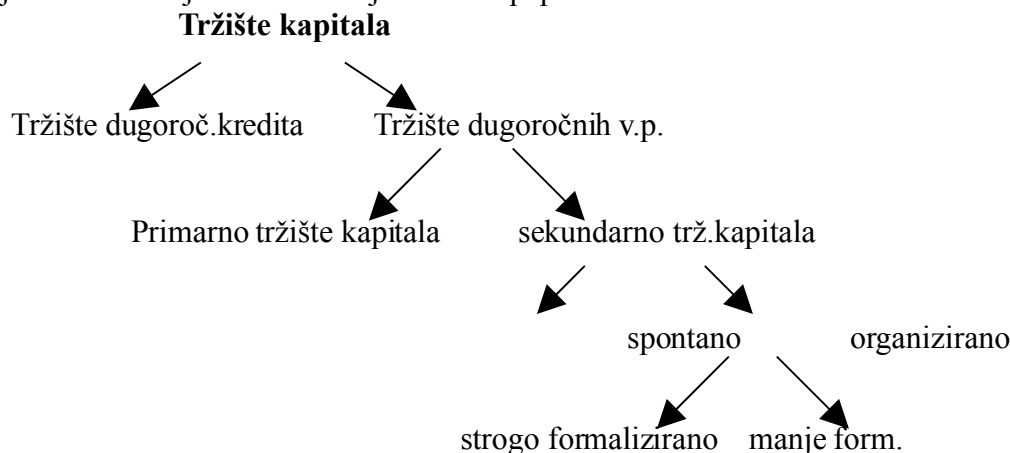
➤ **Promptne** – transakcije u kojima se ugovori izvršavaju odmah, najkasnije u roku 2 radna dana.

➤ **Terminske** – kupoprodaja deviza s rokom isporuke preko 2 radna dana

*Devizni swap* – predstavlja trgovinu valutama na međunarodnom planu koja se najčešće ugovara u uvjetima razmjene mekih i tvrdih valuta.

### TRŽIŠTE KAPITALA

3. **Tržište kapitala** – predstavlja skup finansijskih institucija koje usmjeruju ponudu i potražnju dugoročnih finansijskih transakcija novcem i vrijednosnim papirima.



Karakteristike:

- U svakom trenutku investitori mogu prodati i kupiti v.p. po cijenama koje se nimalo ne razlikuju od njihove prvobitne kupovne cijene
- Postojanje tog tržišta olakšava i proces utvrđivanja cijena v.p. Visina cijena određena je zakonima ponude i potražnje
- Posredno potiču nova ulaganja

Pravna regulativa tržišta kapitala:

- Propisi određuju da brokeri i dileri moraju posjedovati državnu dozvolu za obavljanje transakcija vrijednosnim papirima čime se ostvaruje zaštita kupca. **Brokeri**- agenti koji izvršavaju naloge za drugoga i za to primaju proviziju, npr. investitori putem njih kupuju dionice koje su im preporučili... **Dileri** posluju za svoje ime i za svoj račun.
- **SEC**- *security exchange commission* - zakonska institucija koja ostvaruje javnu kontrolu prometa v.p. i regulira njihovu registraciju.

**Investicijske banke**- nude poduzećima savjetodavne usluge, administrativne usluge, usluge preuzimanja rizika emisije i usluge distribucije vrijednosnih papira...

**Institucije tržišta kapitala**: v.p. investitori najčešće kupuju na sekundarnom tržištu kapitala putem brokerskih kuća. Investitori kupuju i prodaju v.p. međusobno pri čemu emitent nikada ne dobiva novčanu razliku stečenu tom trgovinom.

**Brokerske kuće** svojim komitentima:

- Osiguravaju kredite za kupnju dionica – **margin**- postotak vlastitih sredstava koje pri zatvaranju finansijske konstrukcije o kupovini vrijednosnih papira, kupac mora sam osigurati.
- Daju savjete pri investiranju u v.p.
- Pružaju usluge besplatnog deponiranja v.p. u svojim trezorima

## Burza-

predstavlja dioničko društvo koje raspolaže s potrebnim osobljem, odgovarajućom opremom i odgovarajućim tehničkim i organizacijskim uvjetima. Sudionici u trgovini na burzi mogu biti samo društva za poslovanje s vrijednosnim papirima koja su članovi burze.

Ona se **za razliku** od društva za poslovanje v.p. NE SMIJE baviti trgovinom vrijednosnim papirima niti smije davati savjete o trgovini v.p. i o investiranju u njih.

Najpoznatija je Wall Street- poslovanje se odvija na parketu.

– 1366 člana: Brokери koji rade za proviziju, brokери na parketu, trgovci na parketu, specijalisti, dileri koji trguju rasparenim lotovima ( oni kupuju i prodaju dionice od brokera koji rade za proviziju , u količinama manjim od 100 kom), brokери koji trguju blokovima.(blok-minimalno 10,000 komada dionica).

Središnje mjesto za trgovanje na burzi je *ring ili jama*.

**Bid price**- kad trgovci žele kupiti dionice izvikuju cijenu po kojoj žele kupiti

**Ask price**- kad žele prodati...

Dlan ruke okrenut prema trgovcu ukazuje da on želi kupiti dionice. Prstima ukazuje na cijenu i broj dionica.

Rukom u vodoravnom položaju, prstima pokazuje cijenu koju nudi ili traži, a u okomitom položaju broj dionica koje kupuje ili prodaje.

Zaključenje posla trgovac zapisuje na trgovačku karticu.

Burzovno kretanje dionica objavljuje se u sredstvima javnog priopćavanja u obliku različitih izvještaja:

- **Izvještaj o kretanju cijena dionica na burzi**- najčešće izvješće i obuhvaća: high-low ( najviša i najniža cijena plaćena za dionice u posljednja 52 tjedna), stock ( naziv dionice ili ime poduzeća), dividend ( označava koliko je dividendu po dionici u dolarima dobio dioničar), Yield ( postotak profitabilnosti dionice ili odnos između deklarirane dividende i zaključne cijene dionice), Price/earnings ratio ( odnos između tržišne cijene obične dionice i ostvarenog neto dobitka po običnim dionicama), Sis 100s ( obavijest o prodanoj količini dionica tog dana x 100), high-low ( najviši i najniži tečaj dionice toga dana), close ( zaključna cijena dionice tog dana) i change( podatak o razlici između najvišeg i najnižeg tečaja dionice)
- **Izvještaj o vodećem dnevnom postotku promjena dionica**
- **Izvještaj o obujmu dnevnih transakcija dionicama iz sata u sat**
- **Izvještaj o pregledu stanja trgovanja**- Tick-burzovna mjera kojom se mjeri kretanje zadnje cijene dionice kod zatvaranja burze . Trin- mjera tržišne snage
- **Izvještaj o količinski najprodavanijim v.p. na tržištima dionica**
- **Izvještaji koji se odnose na određene složene indekse odnosno prosjeke dionica**

## Tržište preko šaltera-

Ili OTC tržište ili 3. tržište kapitala – u većoj mjeri predstavlja način poslovanja nego mjesto trgovanja. Brokери-dileri koji trguju OTC v.p. povezani su internacionalnom mrežom telefonskih linija i kompjuterskim sustavima. OTC su puno važnija kao tržišta obveznica nego kao tržišta dionica. Tržište na kojem se trguje v.p. koji kotiraju na burzi. Sudionici: pojedinci i investitori. Prednosti: manje provizije, bolje cijene, brže transakcije (jer se sudionici znaju, bave se istim sektorom)

**Četvrto tržište kapitala**- na tom tržištu provodi se direktan smjer trgovine investitor-investitor trgovac, a to tržište je povezano kompjuterskom mrežom između block trgovaca. Trgovci koji djeluju na tom tržištu nastoje postići bolju cijenu kroz izravne aranžmane i mnogo bolje izvršenje i žele ostati anonimni. Sudionici: investitori i imućni pojedinci. Potpuno je zaobilaženje brokerskih kuća, anonimna trgovina ( prijavljuju se putem šifre), transakcije su na velike iznose ali uz niske troškove.

## INVESTICIJSKIFONDOVI

Predstavlja registriranog institucionalnog investitora u obliku specifičnog društva ili d.d.-a koji na osnovi izdatih dokumenata o udjelima u fondu ili dionica malih denominacija, prikupljena novčana sredstva individualnih investitora, plasiraju u različita dugoročna ,srednjoročna ili pak kratkoročna ulaganja.

-oni su oblik okrupnjavanja pojedinačnih, često malih uloga u 1 veliki iznos.

- financijsko poslovanje obavljaju putem depozitne banke

*Portfelj*- skup različitih v.p. koje posjeduje pojedinac ili poduzeće

*Diverzifikacija*- njome se nastoji ostvariti max.profitabilnost i likvidnost ulaganja uz zadani stupanj rizika.

Portfeljni manager može biti:

1. diskrecijski p.m.
2. savjetodavni p.m.

### Vrste investicijskih fondova:

(1. podjela)

1. *otvoreni ili zajednički ili uzajamni fond*- to je društvo kojem je predmet poslovanja prikupljanje novčanih sredstava i to izdavanjem javnom prodajom dokumenata o udjelima u fondu
2. *zatvoreni*- predstavlja d.d. kojem je predmet poslovanja prikupljanje novčanih sredstava izdavanjem i javnom prodajom dionica.

(2. podjela)

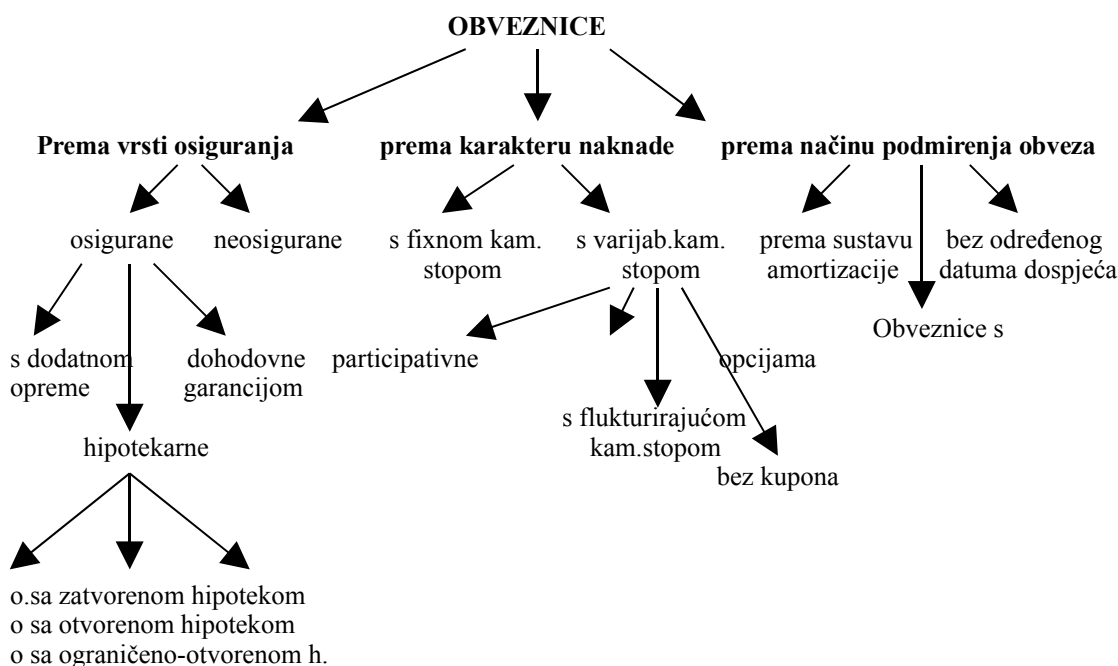
1. *fondovi dionica*
2. *fondovi obveznica*
3. *fondovi novčanog tržišta*- podrazumijevaju ulaganja u vrijednosne papire novčanog tržišta

## 16. FINANCIRANJE POSLOVANJA OBVEZNICAMA

Obveznica – pisana isprava kojom se dokazuje postojanje duga i kojom se izdavalac obvezuje da će kupcu (vlasniku) obveznice isplatiti novčane iznose naznačene u obveznici

Sastoji se od 2 dijela:

1. **plašt** –u njemu su definirani svi bitni elementi ( oznaku da se radi o obveznici, naziv i sjedište emitenta i vlasnika, novčana svota na koju obveznica glasi... )
2. **talon**- sadrži anuitetske ili kamatne kupone na osnovi kojih se naplaćuje potraživanje.



### RANGIRANJE OBVEZNICA

1.obveznice vrhunske kvalitete

- AAA (Aaa) –najbolja financijska kvaliteta
- AA (Aa) – visoka kvaliteta
- A- srednje visoka kvaliteta

2.obveznice srednje kvalitete

- BBB (Baa) – srednja kvaliteta

3. obveznice špekulativne kvalitete

- BB (Ba) – problematičnog karaktera
- B – nepoželjno ulaganje

} obveznice investicijskog karaktera

#### 4. obveznice slabe kvalitete

- CCC (Caa) – niska financijska kvaliteta
- CC (Ca) – visokoprotektivne obveznice
- C – najniža financijska kvaliteta

#### 5. obveznice sumnjive i nepouzdanе kvalitete

- DDD – sumnjive su kvalitete i nenaplative su
  - DD ili D – nepouzdanе su kvalitete i nenaplative su
- } obveznice  
problematičnog  
karaktera

Burzovna kretanja obveznica koje kotiraju na burzi javljaju se u javnog priopćavanja, u obliku **različitih izvješća** a to su:

1. *izvješćaji o korporacijskim obveznicama* – prezentiraju se u obliku tablice. U zaglavlju tablice se naznačuje naziv burze, a u tablici tekući prinos, obujam trgovine..
2. *izvješćaji o emitiranim državnim vrijednosnim papirima*
3. *izvješćaji o euroobveznicama* – to su obveznice koje su denominirane u različitim konvertibilnim valutama i ponuđene na prodaju na tržištima kapitala u zemlji koja nije zemlja valute u kojoj je emisija izvršena

obveznice stranih tvrtki kojima se trguje u SAD-u, a glase dolare = yankee obveznice

Londonu ,a glase na GBR = bulldog

Japanu = samurai

Nizozemskoj = rembrands

4. *izvješćaji koji se odnose na određene složene indekse* – Lehman Brothers Indeks, Dow Jones 20 Bond Indeks, Salomon Mortgage Indeks, The Bond Buyer Indeks i Merrill Lynch Corporate Indeks

#### Računovodstveni nazivi za obveznice:

- autorizirane- predstavljaju utvrđen broj obveznica koje je poduzeće odlučilo emitirati
- emitirane – obv.koje je poduzeće prodalo
- neemitirane- nisu puštene u prodaju
- trezorske – one koje su ponovno došle u posjed poduzeće nakon emitiranja
- glavne obveznice = emitirane –trezorske ; nalaze se u prometu
- potpuno plaćene- one čija je naplata po nominalnoj ili trž.vrijednosti izvršena u potpunosti
- knjigovodstvena vrijednost obveznica- ona vrijednost po kojoj se prodane obv.vode u poslovnim knjigama poduzeća koje je izvršilo emisiju obveznica
- nominalna vrijednost –vrijednost koja je naznačena na obveznici
- tržišna vrijednost- ona vr.kuju obv.postiže na tržištu
- premije na obveznice- ako se emisija obavi uz određenu premiju
- diskont na obveznice- ako je emisija izvršena uz određeni diskont

## 17. FINANCIRANJE POSLOVANJA VLASTITIM KAPITALOM

- U INOKOSNOM PODUZEĆU-kapital je u vlasništvu vlasnika poduzeća
- U PARTNERSKOM PODUZEĆU –kapital potječe od partnera
- U KORPORACIJI- dioničari

Optimalni vlastiti kapital: uz što manji rizik ostvariti njegovo max.povećanje i realno očuvanje i da se održi njegova likvidnost i solventnost.

- u povoljnim razdobljima se moraju stvarati financijske rezerve kako bi se poslovne aktivnosti mogle nastaviti i za vrijeme loših financijskih uvjeta (akumulacijom novčanih sredstava ili smanjivanjem financ. obveza)

### **Izvori vlastitoga kapitala:**

1. *vlasnička ulaganja* – vlasnici se mogu klasificirati kao:
  - a) **vlasnici-manageri** – očekuju ostvarenje dobitka ali isto tako snose sve rizike. Vlastiti kapital 1 je od **pokazatelja uspjeha poduzeća**, a sposobnost upravljanja vl.kapitalom od presudnog je značenja! Ako manageri vide da se vlasnici ne ponašaju kao pravi vlasnici, mogu izvršiti preobrazbu vlasništva i to tako da otkupe dionice i steknu vlasništvo nad poduzećem. To se zove MANAGERSKI OTKUP, a ako se obavi uz pomoć neke financ.institucije, tada se to naziva MANAGERSKI OTKUP UPOTREBOM POLUGE.
  - b) **Vlasnici- investitori** – kad vl.kapital potječe od pojedinaca čiji je cilj ostvarenje dividende i/ili kapitalnog dobitka.
  - c) **Vlasnici-špekulanti** – Pod određenim okolnostima investiranje više privlači vlasnike špekulante nego prave investitore koji se još *nazivaju špekulanti optimisti* (očekuje porast cijene) odnosno *bikovi* i *špekulanti pesimisti* odnosno medvjedi (očekuje da će cijena vrijednosnice ili čitavog tržišta pasti).

Umjeće predskazivanja budućeg kretanja cijena v.p. zasniva se na :

- **Fundamentalnoj ( temeljnoj) analizi** – svodi se na analizu utjecaja mikro i makro ekonomskih čimbenika na poslovanje korporacije radi predviđanja budućih ekonomsko-financijskih efekata
- **Tehničkoj analizi ili analizi ponude i potražnje** – temeljem povijesnih informacija proučava kretanje cijena, trendova, količina koji se ucrtavaju u tablice i grafikone u cilju traženja *obrazaca* koji se ponavljaju. Obrazac iskazan u obliku glave i ramena ( HEAD & SHOULDERS) pokazuje tržišne cijene vrijednosnica u nekom razdoblju. -glava i ramena javljaju se kad cijene rastu ( L ruka), zatim se kratko stabiliziraju prije ponovnog porasta (rame i glava). Od vrha glave spuštaju se prema dolje desno, ponovno zaostaju na desnome ramenu, da zatim strmo kliznu dolje (niz D ruku). Iz ovog obrasca lako je uočiti da kad vrijednosti v.p. dosegnu D rame tada to predstavlja signal da vrijednosnice treba prodati. Ovakav tip poslovnih odluka često se nazivaju čarobnim FIBONACIJEVIM BROJEVIMA koji se temelje na prirodnim zakonima- 1,2,3,5,8,13,21,34,55,89,144,233...svaki je zbroj prethodnih 2 broja. Metoda koja se često tu koristi je VALNA TEORIJA – kaže da se tržište kreće unaprijed u nizu od 5 valova, nakon čega slijedi reakcija koja se zbiva u 3 vala. Po završetku tih 8 valova slijede još 3 korektivna vala koja sustiže 5 novih valova što zatvaraju čitavu fazu.

2. *rezerve* - formiraju se iz ostvarenog neto dobitka poduzeća i predstavljaju stvarnu imovinu poduzeća. Mogu biti:
  - javne- moraju se jasno iskazati u bilanci
  - tajne-koriste se za pokriće gubitka, za procijene buduće obveze i za naknadu smanjene vrijednosti određene imovine
3. *zadržani neto dobitak*- onaj dio dobitka koji ostaje nakon odbitka iznosa koji se izdvaja za dividendu i rezerve poduzeća. U većini država nalaže se da se isti prihod nebi trebao 2 puta oporezivati. **Sustav dvostrukog oporezivanja prihoda** podrazumijeva oporezivanje prihoda ostvarenog na osnovi primljenih iznosa od dividendi te prihoda ostvarenih od kapitalnih dobitaka.

### **Financijska snaga dionica**

Dionice- instrumenti udjela u trajnom kapitalu.

Podijela:

1. obične i redovne- predstavljaju vlasničke v.p. na osnovi kojih se ostvaruju sva načela dioničarstva. Ove dionice se ne mogu ni konvertirati ni opozvati
2. preferencijalne, prioritetne, povlaštene ili privilegirane – omogućuju svojim vlasnicima određene prednosti u odnosu na vlasnike redovnih dionica.

Razlika između dionica i obveznica:

- obveznice se zasnivaju na kreditnom odnosu između emitenta i investitora, a dionice predstavljaju vlasničke v.p. koji njihovim vlasnicima osigurava pravo udjela u ostvarenom neto dobitku poduzeća

Sastoji se od 2 dijela:

1. **PLAŠT** – nalaze se svi bitni elementi dionica: oznaka da je dionica, vrsta dionice, naziv i sjedište emitenta, naziv i sjedište vlasnika, novčana svota, br.emitiranih dionica, mjesto i datum izdavanja, serijski broj, faksimil potpisa ovlaštenih osoba i popis prava što proizlaze iz dionice.
2. **KUPONSKIARAK** – sadrži bitne elemente: redni broj kupona za naplatu dividende, broj dionice za koju se isplaćuje dividenda, naziv emitenta, godina za koju se divid.isplaćuje, faksimil potpisa ovlaštenih osoba emitenta dionice i talon za izdavanje novog kuponskog arka.

Kupovanjem dionica vl.stjeće pravo sudjelovanja u imovini poduzeće, dioničar je suvlasnik, ima pravo udjela u neto dobitku poduzeća odnosno pravo na novčane *dividende*- visina dividendi ovisi o ostvarenom neto dobitku, čime se razlikuje od kamata koje se unaprijed određuju bez obzira na ostvarenje neto dobitka. Dionice nude i *kapitalni dobitak*.

Poduzeće svojim dioničarima može izvršiti bonusnu emisiju što predstavlja:

1. internu emisiju dividendnih dionica
2. cijepanje dionica- postupak proporcionalnog smanjenja nominalne vrijednosti dionica.
3. emisija bonusnih dionica

Dionice se mogu razvrstati prema

1. redoslijedu izdavanja- dionice 1.emisije, dionice 2.emisije, dionice slijedećih emisija
2. naznaci vlasnika- dionice na ime i na donosioca
3. pravu glasa- d.sa pravom glasa i d.bez prava glasa
4. opozivu- opozive i neopozive
5. burzovnoj podjeli- prvorazredne (blue chips- sinonim za prvorazredne-plavi žetoni najvredniji u kockarnicama) i bankrot ( John Law dionica)

Računovodstveni nazivi za dionice:

**odobrene** – predstavljaju utvrđen broj dionica koje je poduzeće odlučilo emitirati

**emitirane** – dionice koje je poduzeće prodalo

**neemitirane**- one koje zbog mogućih potreba u budućem financiranju, nisu puštene u prodaju

**trezorske**- njih je poduzeće-emitent otkupilo ili su mu besplatno ustupljene a može ih ponovno prodati

**glavne dionice**- ako se od emitiranih oduzmu trezorske dobiju se dionice koje se nalaze u prometu a nazivaju se glavne dionice

**potpuno plaćene**- one čija je naplata po nom. ili tržišnoj vrijednosti izvršena u potpunosti

**knjigovodstvena vrijednost**-vrijednost po kojoj se prodane dionice vode u poslovnim knjigama poduzeća-emitenta. Izražava i ukupni kapital poduzeća po 1 dionici odnosno njihov udio u neto kapitalu poduzeća.

**Tržišna vrijednost**- ona vrijednost koja se postiže na tržištu

**nominalna vrijednost** – ako je na plaštu otisnuta novčana svota u obliku nom.vrijednosti.

## 18.FINANCIJSKE IZVEDENICE (financ.derivati)

- predstavljaju opći izraz za v.p. koji su izvedeni iz drugih vrijednosnih p. Njima je dakle vrijednost određena drugim vrijednosnim papirima.

Vrste:

1. **futuresi-ili rokovni ugovori ili ročnice**- predstavljaju standardizirane ugovore između kupca i prodavaoca, te burze o kupnji ili prodaji nečega u budućnosti po cijeni dogovorenoj u sadašnjosti. U *rokovnom ugovoru*- se specificiraju tip robe, valute ili vrijednosnog papira. *Terminski ugovori*-za razliku od rokovnih, predstavljaju nestandardizirane ugovore između kupca i prodavaoca o kupoprodajnoj aktivnosti na određen datum u budućnosti po cijeni dogovorenoj u sadašnjosti. Dijele se na:

- **robne futurese** – ugovori koji pokrivaju kupnju i prodaju fizičke robe za buduću isporuku putem robne burze, a u cilju osiguravanja i ogradijanja od rizika.  
HEDGING- poslovno financijska strategija koja se radi izbjegavanja ili smanjenja rizika provodi poduzimanjem drugog poslovnog poduhvata. Trgovci špekulanti-dijele se na trgovce špekulante, skalpere i pozicijske trgovce
- **financijske futurese**- odnose se na trgovinu valutama i v.p. Iskazuju se zajedno sa robnim u burzovnim izvještajima ,a dijele se u 4 grupe: futures ugovore na kam.stope, futures ugovore na valute, futures ugovore na indexe dionica i na futures cijene.

2. **opcije – ili opcijski ugovori**- pismeni ugovori kojima se izdavalac-sastavljač opcije (njihov prodavalac) obvezuje da će u budućnosti osigurati izvršenje prava iz opcije odnosno pravo na kupovinu i prodaju v.p. uz određenu premiju. Ugovor na opciju kupnje dionica uvijek glasi na 100 dionica.

CALL OPCIJA- ako opcija osigurava pravo na kupnju.

PUT OPCIJA- kad

osigurava pravo na prodaju.

Prema datumu odnosno načinu izvršenja

moгу se podijeliti na:

- *američke opcije*- mogu se iskoristiti, prodati ili pustiti da propadnu do datuma njihova
- *europske opcije*- isto sve ali samo na datum njihova dospeljeća

**Opcija u novcu**- označava situaciju kada je zaključna cijena call opcije manja od tržišne cijene dionice na koju se opcija glasi ili kad je zaključna cijena put opcije veća od tržišne cijene dionice na koju se opcijski ugovor odnosi

**Opcija izvan novca**- obrnuto

### 3. varanti, konvertibilije i prava

VARANTI- pismene punomoći kao neodvojivi dijelovi obveznica i predionica odnosno samostalni v.p. koji njihovim vlasnicima omogućuju kupnju novoemitiranih dionica.

KONVERTIBILIJES- v.p. koji se mogu zamjeniti za druge

PRAVA- v.p. koji vlasnicima (dioničarima) do datuma istjecanja prava ,omogućuju pravo prvokupnje određenog broja dodatnih novoemitiranih običnih dionica uz privilegirano upisnu cijenu kako bi osigurali svoj udio u vlasni.glavnici korporacije.

## 19. FINANCIJSKO ZNAČENJE PRODAJE ILI SPAJANJA PODUZEĆA

Potreba za prodajom imovine: kad su negativni neto novčani tokovi, bolesti, povlačenje iz biznisa, smrt jednog od ključnih partnera ili dioničara

O prijenosu vlasništva može se govoriti kad se poduzeće spaja s drugim radi svog *restrukturiranja* odnosno reprogramiranja ( reorganizacija financijske strukture i strukture kapitala) ili zbog *tržišne ekspanzije*.

Spajanje ili fuzija ( merger) može biti u obliku :

- konsolidacije- spajanje poduzeća u sasvim novu poslovnu jedinicu
- fuzije u užem smislu –pripajanje 1 poduzeća drugom

### Procjena vrijednosti poduzeća

Predstavlja proces određivanja vrijednosti pojedinačne ili ukupne imovine poduzeća odnosno procijene vrijednosti dionica ili očekivanih dobitaka poduzeća.

4 osnove na kojima se zasniva vrednovanje imovine poduzeća:

1. knjigovodstvene vrijednosti – uvijek je poznata
2. likvidacijska vrijednost
3. tržišna vrijednost
4. vr.koja proizlazi iz tekućeg poslovanja poduzeća- relevantni pokazatelj

} utvrđuju ih procjenitelji  
} ili trgovci

metode koje se primjenjuju za određivanje diskontne stope :

1. metoda premije relativnog rizika
2. metoda vrednovanja kapitalne imovine

Kamatna premija = koef.beta x (očekivana stopa profitabilnosti na tržištu na v.papire – stopa profitabilnosti na ulaganja bez rizika)

Diskontna stopa = stopa profitabilnosti ulaganja bez rizika + kamatna premija

Koef.beta – određen je umnoškom standardne devijacije stope prinosa na konkretne dionice i korelacije između stope prinosa na konkretne dionice i očekivane stope prinosa na tržištu podijeljen sa standardnom devijacijom stope prinosa na tržištu.

Način plaćanja –

Čimbenici koji utječu na izbor instrumenta plaćanja su:

- veličina poslovne transakcije
- motivi kupca i prodavaoca

Izvori financiranja – srednjoročni i dugoročni krediti banaka, emisija obveznica ili preferencijalne dionice

## 20. SANKCIJSKI POSTUPCI U SLUČAJU FINANCIJSKIH TEŠKOĆA PODUZEĆA

Ozbilnost problema razlikuje se po stupnju financijskih teškoća, a s obzirom na to varira i primjena adekvatnih sanacijskih postupaka. Ti se postupci mogu grupirati u 2 grupe:

1. postupci koji se primjenjuju za održavanje solventnosti poduzeća – na ovu vrstu financ.poteškoća variraju 3 skupine problema: prekomjerno dugoročno i kratkoročno zaduženje i akumulacija prioriteta potraživanja
2. postupci koji se primjenjuju prilikom trajne insolventnosti poduzeća: situacija insolventnosti dovodi do otvaranja stečajnog postupka i do želja vjerovnika da preuzmu poslovnu inicijativu iz ruku dosadašnjih managera

Mogući uzroci financijskih poteškoća poduzeća:

1. prekomjerno kratkoročno zaduženje koje se najčešće izražava u 2 oblika
  - prevelik broj različitih vrsta dugovanja
  - previsok iznos kratkoročnih obveza
2. prekomjerno dugoročno zaduživanje- može se riješiti procesom restrukturiranja poduzeća ili postupkom sanacije
3. prioriteta potraživanja- može se riješiti rekapitulacijom (dobrovoljno odricanje dioničara svog striktnog zakonskog prava)
4. bilančni deficit

Postupci za održavanje solventnosti poduzeća: prijetnja insolventnošću postoji onda kada neka obveza dospije, a dužnik nema slobodnih novčanih sredstava kojima bi je podmirio. To su postupci:

1. **prolongat ili obnova obveza**- direktno pregovaranje s vjerovnikom u smislu da prolongira (produži) rok dospijanja ili da prvobitne obveze obnovi novom obvezom. Prolongacije se najčešće odobravaju na kraće rokove. *Obnova ili novacija*- najčešće podrazumijeva konverziju kratkoročnih u dugoročne ili srednjoročne kredite.
2. **krediti vlasnika, djelatnika ili prijatelja** –
3. **kružni tok kapitala** – usporeni kružni tok kapitala kao smanjena sposobnost stjecanja novčanih sredstava 1 je od osnovnih uzroka prijetnje insolventnosti. Rješenje se može tražiti u putem umjetnog ubrzavanja. Jedan od najčešćih oblika je prisilna prodaja dijela ili cijelih zaliha uz smanjenje prodajne cijene. Poznati su oblici sniženja cijena: sajamsko sniženje, sezonsko sniženje, prodaja po tvorničkim cijenama, rasprodaja, sniženje pred zatvaranjem...
4. **prodaja potraživanja i fiksne imovine** – potraživanja se mogu prodati banci, faktoru ili drugoj financijskoj instituciji uz diskont, a može se prodati i fiksna imovina ako nije od presudne važnosti za poslovanje
5. **ograničenje isplate plaća**- problem nedostatka tekućih novčanih sredstava moguće je riješiti ograničenom isplatom plaća managerima poduzeća. To je moguće kada su manageri ujedno i vlasnici poduzeća. A kad je ta mogućnost iskorištena može se smanjiti ili odgoditi privremeno isplata plaća radnicima.
6. **odgoda plaćanja**-



7. **kompenzacija**- predstavlja uzajamno izmirenje obveza između dužnika i vjerovnika. *Bilateralna*- u uvjetima kada se uzajamno kompenziraju 2 obveze iste vrste, a *multilateralna*- ...više obveza iste vrste.
8. **preuzimanje duga**- ugovorom se provodi između dužnika i preuzimaoča, novog dužnika ako je na to pristao vjerovnik. Potrebno je da postoje 3 sudionika:
  - dužnik- koji prenosi dugovanje na novog dužnika
  - novi dužnik- koji preuzima dugovanje od prvobitnog dužnika
  - vjerovnik- čije je potraživanje preneseno na novog dužnika
9. **sjedinjenje ili konfuzija** – predstavlja slučaj kad obveza prestaje jer je jedna te ista osoba i vjerovnik i dužnik.
10. **cesija ili ugovorno ustupanje potraživanja**- prenošenje potraživanja dosadašnjeg vjerovnika (cedenta) s njegovog dužnika (cesusa) na novog vjerovnika (cesionara). Znači ovaj dužnik i dalje ostaje dužnik, s time što obvezu mora podmiriti prema novome vjerovniku.
11. **asignacija ili upućivanje**- upućivanje novog dužnika (asignata) na izmirenje obveza dosadašnjem dužniku (asignantu) prema njegovom povjeriocu (asignataru).
12. **otpust duga**- dužnik može predložiti otpust duga vjerovniku. Uspješno se primjenjuje u malim poduzećima gdje su vjerovnici- zaposleni, rođaci ili prijatelji.
13. **prodaja cijeloga poduzeća** –kad poduzeće pati od konstantnog deficita tekućih novčanih sredstva i kad pred njim stoji mogućnost likvidacije, ima izgleda za perspektivni poslovni razvoj.

### Trajna insolventnost poduzeća :

**Izvansudska nagodba**- dobrovoljni postupci vjerovnika manifestiraju se u nekoliko oblika:

1. produženje roka dospelosti
2. promjena kreditnih uvjeta
3. djelomična isplata potraživanja –znatno umanjeni dio ukupnih potraživanja. Dobrovoljni stečaj- kad ga dužnik sam pokrene. Prisilni stečaj- ako vjerovnici preuzmu inicijativu za pokretanje stečaja. Te aktivnosti mogu dovesti do reorganizacije ili do likvidacije poduzeća.

**Reorganizacija poduzeća nadzorom suda**- proizlazi iz stečajnog postupka koji se sudski provodi s ciljem da se riješi problem trajne insolventnosti poduzeća, odnosno da se izvrši njegova rehabilitacija.

*Ako je vrijednost poduzeća koja proizlazi iz njegovoga tekućega poslovanja veća od likvidacijske vrijednosti, poduzeće se ne likvidira nego reorganizira!*

**Likvidacija** se najčešće provodi u malim poduzećima i u

onim za koje nema nade za profitabilnim poslovanjem

**Reorganizacija** – podrazumijeva promjenu strukture kapitala, smanjenje fiksnih opterećenja, transformaciju prioriteta v.p. u obične dionice i nastavak poslovanja.