



PROJEKCIJA DOBITKA I NETO NOVČANOG TOKA INVESTICIONOG PROJEKTA



Evaluacija investicionih projekata

PROJEKCIJA REZIDUALNE VRIJEDNOSTI

	Iznos investicije	Stopa amortizacije	Godišnja amortizacija					Rezidualna vrijednost
			t1	t2	t3	...	tn	(2-4-5-6-7)
1	2	3	4	5	6	..	7	8
1. Osnovna sredstva								
1.1. Zemljište		X						
1.2. Građevinski objekti								
1.3. Oprema								
2. Nematerijalna ulaganja								
3. Trajna obrtna sredstva								
UKUPNO (1+2+3)								



Evaluacija investicionih projekata

PROJEKCIJA RASHODA

Pozicija	godina			
	1	2	...	n
1. Troškovi proizvodnje (1.1. do 1.4.)				
1.1. Troškovi materijala za izradu				
1.2. Troškovi energije i goriva				
1.3. Troškovi zarada				
1.4. Troškovi proizvodnih usluga				
2. Troškovi uprave i prodaje				
2.1. Troškovi režijskog materijala				
2.2. Troškovi energije i goriva				
2.3. Troškovi zarada				
2.4. Ostali (nematerijalni troškovi)				
3. Troškovi amortizacije				
I POSLOVNI RASHODI (1+2+3)				
4. Troškovi kamata				
II RASHODI REDOVNE AKTIVNOSTI (I+4)				

Evaluacija investicionih projekata

PROJEKCIJA DOBITKA I NETO NOVČANOG TOKA

Bruto dobitak = Poslovni prihodi – rashodi redovne aktivnosti

Porez na dobitak = Bruto dobitak * stopa poreza na dobitak

Neto dobitak = Bruto dobitak – Porez na dobitak

Evaluacija investicionih projekata

PROJEKCIJA NETO NOVČANOG TOKA

Dinamičke metode

Neto novčani tok = Amortizacija + Neto dobitak + Troškovi kamata

Statičke metode

Neto novčani tok = Neto dobitak + Troškovi amortizacije



Evaluacija investicionih projekata

PROJEKCIJA NETO NOVČANOG TOKA

Pozicija	Godina			
	t1	t2	...	tn
I POSLOVNI PRIHOD				
1. Troškovi proizvodnje				
2. Troškovi uprave i prodaje				
3. Troškovi amortizacije				
II POSLOVNI RASHODI (1 do 3)				
4. Troškovi kamata				
III RASHODI REDOVNE AKTIVNOSTI (II +4)				
IV BRUTO DOBITAK				
V POREZ NA DOBITAK				
VI NETO DOBITAK (IV – V)				
A) NETO NOVČANI TOK ZA PRIMJENU DINAMIČKIH MODELA (3+4+VI)				
B) NETO NOVČANI TOK ZA PRIMJENU STATIČKIH MODELA (3+VI)				



POJAM I KVANTIFIKACIJA CIJENE KAPITALA

Cijena kapitala ili trošak kapitala.

Da li svaki oblik finansiranja ima svoju cijenu?

Kako utvrditi cijenu pozajmljenog kapitala?

Kako utvrditi cijenu sopstvenog kapitala?



POJAM I KVANTIFIKACIJA CIJENE KAPITALA

Cijena sopstvenog kapitala može se utvrditi na više načina:

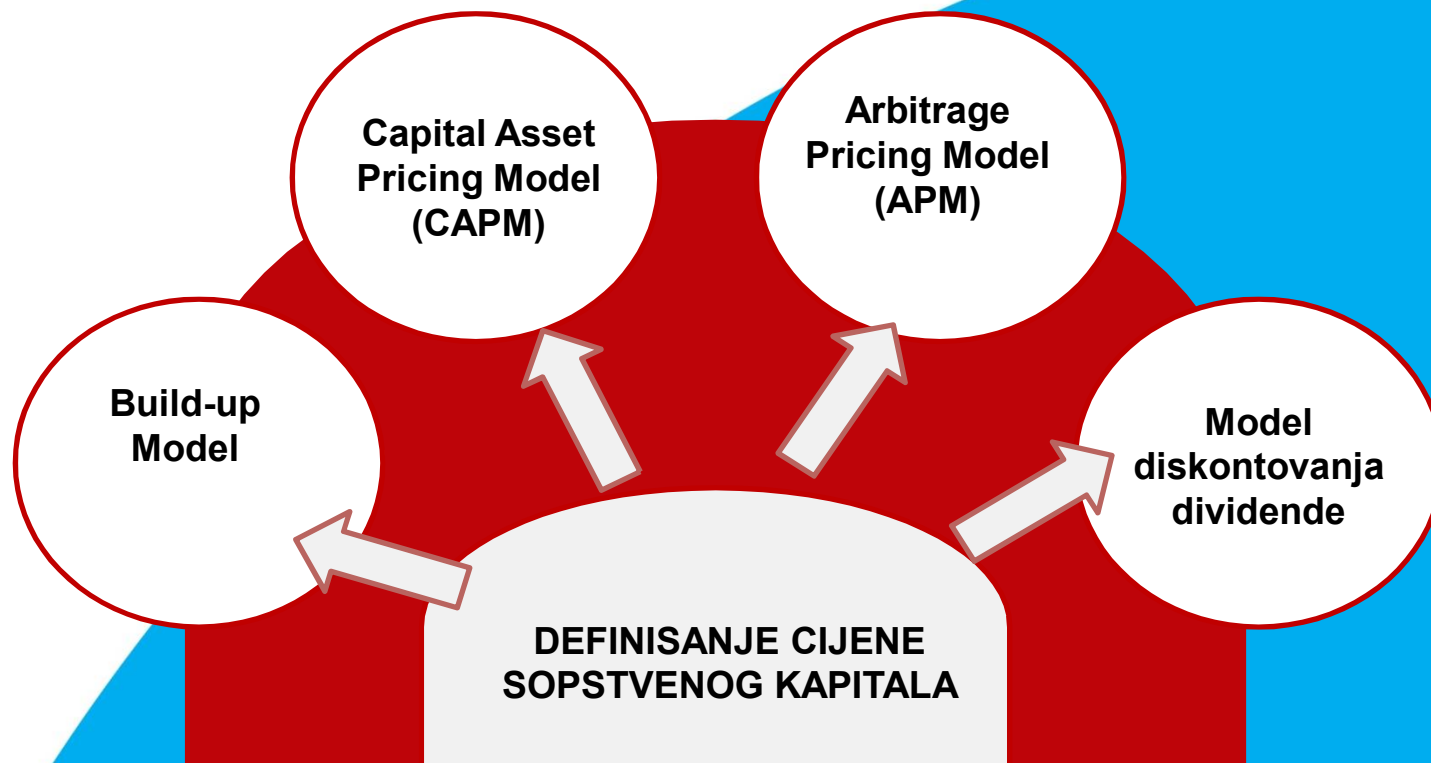
- ☐ **Stopa prinosa koju odbacuje neki alternativni investicioni projekat**
- ☐ **Stopa prinosa na sopstveni kapital koju ostvaruje preduzeće koje investira u novi investicioni projekat**
- ☐ **Prosječna stopa prinosa na sopstveni kapital koju ostvaruje grupa preduzeća one privredne djelatnosti kojoj pripada preduzeće koje investira odnosno investicioni projekat na osnovu koga se namjerava ulagati**



POJAM I KVANTIFIKACIJA CIJENE KAPITALA

Cijena sopstvenog kapitala ne bi smjela biti niža od cijene pozajmljenog kapitala (kamatna stopa) za ulaganje u investsticioni projekat.

POJAM I KVANTIFIKACIJA CIJENE KAPITALA





POJAM I KVANTIFIKACIJA CIJENE KAPITALA

$$k_e = k_b + \beta(k_p - k_b)$$

Gdje je:

k_e – cijena sopstvenog kapitala (akcijskog)

k_b - stopa prinosa na bezrizična ulaganja

k_p - prinos tržišnog portfolija

β – beta koeficijent



POJAM I KVANTIFIKACIJA CIJENE KAPITALA

Pozajmljeni kapital ima svoju cijenu – kamatna stopa po kojoj je zaključen ugovor o zajmu za finansijska ulaganja u investicioni projekat.



POJAM I KVANTIFIKACIJA CIJENE KAPITALA

$$k_o = k_e \frac{E}{E + D + P} + k_d \frac{D}{E + D + P} + k_p \frac{P}{E + D + P}$$

$$k_o = k_e \frac{E}{E + D + P} + k_d (1 - T) \frac{D}{E + D + P} + k_p \frac{P}{E + D + P}$$



Evaluacija investicionih projekata

POJAM I KVANTIFIKACIJA CIJENE KAPITALA

	Iznos	% učešća	Cijena	Ponderisana cijena (2x3)
	1	2	3	4
Pozajmljeni kapital	40.000	40	8 %	3,2 %
Sopstveni kapital	60.000	60	10 %	6 %
UKUPNI IZVORI	100.000	100		
Ponderisana cijena kapitala				9,2 %

$$K_0 = 0,10 \times (60.000/100.000) + 0,8 \times (40.000/100.000) = 0,06 + 0,032 = 0,092 \text{ ili } 9,2 \%$$