

Izrada investicijske studije poduzeća X

Molnar, Teuta

Master's thesis / Diplomski rad

2016

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Pula / Sveučilište Jurja Dobrile u Puli**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:137:612353>

Rights / Prava: [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-09-01**



Repository / Repozitorij:

[Digital Repository Juraj Dobrila University of Pula](#)



Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
Fakultet ekonomije i turizma
«Dr. Mijo Mirković»

TEUTA MOLNAR

**IZRADA INVESTICIJSKE STUDIJE
PODUZEĆA “X”**

Diplomski rad

Pula, 2016.

Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
Fakultet ekonomije i turizma
«Dr. Mijo Mirković»

TEUTA MOLNAR

**IZRADA INVESTICIJSKE STUDIJE
PODUZEĆA “X”**

Diplomski rad

JMBAG: 0303004515, redoviti student

Studijski smjer: Financijski menadžment

Predmet: Analiza investicija

Znanstveno područje: 5.

Znanstveno polje: 5.01.

Znanstvena grana: 5.01.04

Mentor: Doc. dr. sc. Dean Sinković, MBA

Pula, rujan 2016.



IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, dolje potpisani Teuta Molnar, kandidat za magistra ekonomije/poslovne ekonomije ovime izjavljujem da je ovaj Diplomski rad rezultat isključivo mogega vlastitog rada, da se temelji na mojim istraživanjima te da se oslanja na objavljenu literaturu kao što to pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da niti jedan dio Diplomskog rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz kojega necitiranog rada te da ikoji dio rada krši bilo čija autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za koji drugi rad pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili radnoj ustanovi.

Student

Teuta Molnar

U Puli, 26. rujna 2016. godine



IZJAVA
o korištenju autorskog djela

Ja, Teuta Molnar dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj diplomski rad pod nazivom Izrada investicijske studije poduzeća „x“ koristi na način da gore navedeno autorsko djelo, kao cjeloviti tekst trajno objavi u javnoj internetskoj bazi Sveučilišne knjižnice Sveučilišta Jurja Dobrile u Puli te kopira u javnu internetsku bazu završnih radova Nacionalne i sveučilišne knjižnice (stavljanje na raspolaganje javnosti), sve u skladu s Zakonom o autorskom pravu i drugim srodnim pravima i dobrom akademskom praksom, a radi promicanja otvorenoga, slobodnoga pristupa znanstvenim informacijama.

Za korištenje autorskog djela na gore navedeni način ne potražujem naknadu.

U Puli, 26. rujna 2016.

Teuta Molnar

Sadržaj:

1. UVOD	1
2. PODUZETNIŠTVO I INVESTICIJE	3
2.1. POJAM I VRSTE INVESTICIJA	3
2.2. INVESTICIJSKI PROJEKT	4
2.3. INVESTICIJSKO PLANIRANJE	7
2.3.1. Proces investicijskog planiranja	7
2.3.2. Stvarne opcije	8
2.4. INVESTICIJSKI ELABORAT	9
2.5. SADRŽAJ INVESTICIJSKOG ELABORATA	11
3. INVESTICIJSKI ELABORAT PODUZEĆA X	14
3.1. SAŽETAK ULAGANJA	14
3.2. INFORMACIJE O PODUZETNIKU – INVESTITORU	14
3.3. POSTOJEĆA IMOVINA INVESTITORA	17
3.4. ANALIZA DOSADAŠNJEG FINANCIJSKOG POSLOVANJA	18
3.5. OCJENA RAZVOJNIH MOGUĆNOSTI ULAGATELJA	18
3.6. ANALIZA TRŽIŠTA	19
3.6.1. Tržište nabave	20
3.6.2. Tržište prodaje	21
3.6.3. Sažetak analize tržišta i procjena ostvarenja prihoda	22
3.7. DINAMIKA I STRUKTURA ZAPOSLENIH	24
3.7.1. Analiza potrebnih kadrova	24
3.7.2. Proračun godišnjih bruto plaća	24
3.8. TEHNIČKI ELEMENTI ULAGANJA	25

3.8.1. Opis tehničko-tehnološkog procesa.....	25
3.8.2. Utrošak sirovina, materijala i energenata	26
3.8.3. Tehnička struktura ulaganja.....	27
3.8.4. Karakteristike građevinskog objekta	27
3.9. LOKACIJA.....	27
3.12. EKONOMSKO-FINANCIJSKA ANALIZA	29
3.12.1. Ulaganje u osnovna sredstva	29
3.12.2. Ulaganje u obrtna sredstva.....	29
3.12.3. Izvori financiranja i kreditni uvjeti	30
3.12.4. Izvori financiranja.....	31
3.12.5. Obračun kreditnih obveza.....	32
3.12.6. Proračun amortizacije	33
3.12.7. Proračun troškova	33
3.12.8. Projekcija računa dobiti i gubitka	35
3.12.9. Financijski tok	36
3.12.10. Ekonomski tok	36
3.12.11. Projekcija bilance.....	37
3.13. EKONOMSKO-TRŽIŠNA OCJENA.....	38
3.13.1. Statička ocjena efikasnosti investicijskog projekta.....	38
3.13.2. Dinamička ocjena projekta.....	39
3.14. ANALIZA OSJETLJIVOSTI	42
3.15. ZAKLJUČNA OCJENA PROJEKTA.....	43
4. ZAKLJUČAK.....	44
Literatura	45
Popis tablica:	46

Sažetak	47
Summary	48

1. UVOD

Rad je strukturiran u dva dijela od kojih prvi teorijski objašnjava pojmove investicija i investicijskog elaborata. Drugi dio rada temelji se na izradi investicijskog elaborata za kupovinu zemljišta s građevinom.

Podaci uključeni u investicijski elaborat odnose se na djelatnost i poslovanje stvarnog poduzeća uz suglasnost direktora. Od strane poduzeća dobiveni su podaci o dosadašnjem poslovanju, financijama i kadrovskoj strukturi. Studija također sadrži podatke i informacije koje su dostupne iz javnih izvora kao što su objavljeni financijski izvještaji i ponude o prodaji imovine. Struktura elaborata prati preporučeni sadržaj investicijskog elaborata predložen od Hrvatske banke za obnovu i razvitak.

U drugom poglavlju rada daje se uvid u poduzetničke aktivnosti i investicijsko planiranje. Ovo poglavlje sastoji se od dva potpoglavlja u kojima se detaljnije objašnjava pojam investicijskog elaborata i sadržaj investicijskog elaborata.

U trećem poglavlju započinje praktičan dio rada koji počinje sažetkom ulaganja. U sažetku ulaganja ukratko se objašnjava opseg investicije, što se njome želi postići i koji su njezini učinci na poslovanje. Drugo potpoglavlje opisuje djelokrug poslovanja poduzeća i iznosi informacije o postojećem poslovanju. Treće potpoglavlje analizira postojeću imovinu poduzetnika sadržanu bilancom poduzeća te mjeri njezin rast u tri protekle godine poslovanja. U četvrtom potpoglavlju daje se uvid u dosadašnje poslovanje poduzeća analizom računa dobiti i gubitka poduzeća za tri protekle godine poslovanja. Peto potpoglavlje ocjenjuje razvojne mogućnosti poduzeća sagledavanjem dosadašnjeg poslovanja. U šestom potpoglavlju analizira se tržište. Ovo potpoglavlje sastoji se od tri dijela u kojima se detaljnije analiziraju najbitniji dionici na tržištu: dobavljači i kupci te iznosi kratak zaključak o njihovom utjecaju na poduzeće. Sedmo potpoglavlje odnosi se na analizu postojećeg kadra kao i planiranje zapošljavanja tijekom projekta. Ovo potpoglavlje sastoji se od dva dijela u kojem prvi dio analizira broj

potrebnog kadra, a drugi analizira troškove plaća sukladno planiranom broju zaposlenika. U osmom potpoglavlju opisuju se tehnički elementi procesa. U prvom dijelu ovog potpoglavlja opisuju se poslovni procesi poduzeća. U drugom dijelu analiziraju se troškovi koji zavise od prodane količine proizvoda. U trećem dijelu objašnjava se što je predmet investicije. Četvrti dio opisuje građevinski objekt. Deveto potpoglavlje detaljno opisuje i iznosi bitne karakteristike lokacije projekta. U desetom potpoglavlju opisuje se utjecaj poslovnih procesa i opreme na čovjeka. Jedanaesto potpoglavlje objašnjava dinamiku ulaganja tijekom promatranog razdoblja od 11 godina poslovanja. U dvanaestom potpoglavlju s financijskog aspekta analizira se projekt. U prvom dijelu ovog potpoglavlja navode se ulaganja u osnovna sredstva, a u drugom potrebna ulaganja u obrtna sredstva kako bi poduzeće bilo likvidno. U trećem dijelu obrađuju se mogući izvori financiranja dostupni na tržištu, dok se u četvrtom dijelu objašnjava financiranje inicijalnog ulaganja, kao i budućih ulaganja tijekom projekta. U petom dijelu nalazi se obračun kreditnih obveza. Šesti dio obrađuje amortizaciju dugotrajne imovine. U sedmom dijelu detaljno se navode troškovi u proračunu troškova. Osmi dio sastoji se od projekcije računa dobiti i gubitka projekta. U devetom dijelu analizira se financijski tok projekta, a u desetom ekonomski tok projekta. U jedanaestom dijelu nalazi se projekcija bilance poduzeća. U trinaestom potpoglavlju analiziraju se planirani prihodi, rashodi i ostali mjerljivi rezultati poslovanja kako bi se ocijenio projekt. U prvom dijelu ovog potpoglavlja nalazi se statička analiza projekta koja uzima u obzir statičke pozicije financijskih izvještaja. Drugi dio obrađuje dinamičku ocjenu projekta i sastoji se od tri manja dijela koji objašnjavaju postupak izračuna dinamičkih pokazatelja: razdoblje povrata investicije, sadašnju neto vrijednost i internu stopu rentabilnosti. Četrnaesto potpoglavlje odnosi se na analizu osjetljivosti projekta. Slijedi zaključna ocjena projekta u petnaestom potpoglavlju gdje se na osnovu financijske analize ocjenjuje isplativost investicije.

Posljednje poglavlje rada odnosi se na zaključak. Slijede popis korištene literature te popis tablica. Prilikom izrade rada koristile su se metode deskripcije, kompilacije, analize, sinteze, indukcije, dedukcije i matematička metoda istraživanja.

2. PODUZETNIŠTVO I INVESTICIJE

Poduzetništvo je proces stvaranja dodatne vrijednosti korištenjem raspoloživih resursa. Poduzeća moraju racionalno raspolagati ograničenim resursima te pronaći načine za rast i razvoj poslovanja. Poduzetnici su daroviti pojedinci ili grupe koji pronalaze i stvaraju prilike kako bi stvorili nove proizvode, usluge ili tržišta. Cilj svakog poduzeća je osigurati vremenski neograničeno uspješno poslovanje, što predstavlja konstantnu borbu u turbulentnim poduzetničkim uvjetima. Današnje poduzeće ima karakteristike otvorenoga dinamičkog sustava što znači da je podložno utjecajima iz okoline s kojom je u stalnoj interakciji (Buble et al, 2005: 15). Okruženje označava sveukupnost čimbenika koji svojim aktivnostima djeluju na poslovanje poduzeća, a mogu predstavljati prilike ili prijetnje za poduzetnika.

U procesu društveno-ekonomskog razvoja, poduzetničke pothvate podrazumijevamo kao radnje kojima se postižu određeni ciljevi. Pokretač poduzetničkog pothvata je ideja, a sredstvo za njeno ostvarenje je kapital.

2.1. POJAM I VRSTE INVESTICIJA

Investicijom se može označiti bilo kakvo ulaganje, primarno novčanih sredstava radi stjecanja određenih ekonomskih koristi, odnosno profita, najčešće mjerenih novčanim tokovima kao izrazima ekonomskih, dakle iskoristivih dohodaka (Orsag, Dedi, 2011: 15).

S obzirom na predmet investiranja, investicije se dijele na financijske, realne i neopipljive. Financijske investicije predstavljaju investicije u financijsku imovinu, odnosno vrijednosne papire. Investitori ostvaruju prihode od tekućih dohodaka kao što su dividende i kamate te kapitalnu dobit prodajom vrijednosnica po cijeni višoj od kupovne. Karakteristika ovakve investicije je visok stupanj likvidnosti jer je obično riječ o

financijskim instrumentima koji se mogu u brzom roku prodati po određenoj cijeni. Ovakav oblik investicija ne utječe na ekonomski rast, već samo transferira financijska sredstva među gospodarskim subjektima. Realne investicije su ulaganja u materijalnu imovinu. Ovakve investicije podrazumijevaju ulaganje u produktivnu vrijednost materijalne imovine radi obavljanja poduzetničke aktivnosti. Za razliku od financijskih investicija, realne investicije imaju nizak stupanj likvidnosti. Osim toga, vrijednost investicije ovisi o mnogim vanjskim utjecajima, ovisnim troškovima i kvalitativnim obilježjima investicije. Stoga je vrijednost takvih investicija teže procijeniti i nose višu stopu rizika u odnosu na financijske investicije. Svrha realne investicije je rast i razvoj poduzeća, što polučuje da takve investicije utječu na promjene u nacionalnom bogatstvu te se promatraju u okviru bruto domaćeg proizvoda. Neopipljive investicije podrazumijevaju ulaganja u patente, licencije i ostale oblike nematerijalne imovine. Osim toga, one podrazumijevaju i ulaganja u znanja i ljudske potencijale. Zbog aspekta neopipljivosti, ovakve investicije najteže je kvantificirati i procijeniti očekivanu dinamiku novčanih tokova.

Investicije uključuju velike novčane izdatke u sadašnjosti s ciljem generiranja budućih viših novčanih tokova. Poput štednje, investicije predstavljaju odgađanje potrošnje ali pritom podrazumijevaju i rizik vezan uz ostvarenje očekivanih rezultata. Zbog toga od investicije se očekuje veći prinos u odnosu na prinose od štednje.

2.2. INVESTICIJSKI PROJEKT

Investicijski projekt predstavlja konkretizaciju poduzetničke ideje ulaganjem u primarno realnu poslovnu imovinu. Cilj investicijskih projekata je stvaranje viših budućih prinosa. Investiranjem novca i druge imovine poduzetnik osigurava infrastrukturu za obavljanje djelatnosti ili stvara uvjete za poboljšanje poslovnih aktivnosti.

Investicijski projekti mogu se klasificirati s mnogo aspekata. To su na primjer, s aspekta investicijskih troškova: veliki i mali projekti, s aspekta međuovisnosti: međusobno vezani i međusobno nevezani projekti. S gledišta faze poslovanja moguće ih je podijeliti na

investicije u prodaju, proizvodnju, nabavu, marketing i drugo. Prema investicijskom razdoblju, postoje projekti s dugim i kratkim razdobljem investiranja.

Uobičajena podjela investicijskih projekata jesu nove investicije i investicije zamjene. Nove investicije podrazumijevaju ulaganja koja su potrebna za uvođenje novih poslovnih aktivnosti. Investicije u zamjenu postojeće materijalne imovine nužne su tijekom poslovanja zbog amortizacije postojeće imovine. Kako bi poduzeće bilo efikasno i konkurentno na tržištu, ovakve investicije su nužne u periodičnim intervalima.

Svaki investicijski projekt je specifičan, međutim postoje opće karakteristike koje su svima zajedničke. Orsag S. i Dedi L. u djelu Budžetiranje kapitala navode četiri značajke koje su zajedničke svim investicijskim projektima:

1. dugoročni karakter investicijskih projekata,
2. vremenski raskorak između ulaganja i efekata ulaganja,
3. međuovisnost investiranja i financiranja i
4. rizik i neizvjesnost.

Poput štednje, investicije podrazumijevaju vezivanje novca na određeni period. Međutim, investicije istodobno znače i trošenje: novac se ulaže sada u nenovčane oblike fiksne i tekuće imovine poduzeća s ciljem povećanja zarade u budućnosti. Tako nabavljena imovina često je specijalizirana i ne može se brzo i lako prodati po fer tržišnoj vrijednosti. Iz tog razloga, investicijske projekte karakterizira nelikvidnost. Nelikvidnost ima utjecaj na sve poslovne poteze poduzeća koji se moraju pomno isplanirati unaprijed kako bi se spriječili potencijalni problemi u budućnosti.

Vremenski raskorak između ulaganja i efekata ulaganja odnosi se na razdoblje u kojem se ne generiraju novčani tokovi od investicije. Dužina tog razdoblja ovisi o pojedinačnom projektu, a odnosi se na izgradnju, naručivanje, montažu, obuku zaposlenika i druge aktivnosti koje prethode implementaciji nove imovine u poslovne procese. Odgađanje novčanih tokova umanjuje im sadašnju vrijednost. Osim toga, u

razdoblju ulaganja prisutni su odljevi financijskih sredstava koji ozbiljno utječu na dugoročni financijski položaj poduzeća.

Dugoročne investicije ovise o financijskoj okolini poduzeća. Potreba za financiranjem ne mora nužno biti praćena povoljnim prilikama za financiranje. Zbog toga investicijske odluke moraju biti praćene pažljivim planiranjem financiranja i strukture kapitala koja se mijenja uslijed financiranja.

Zbog prisutnog vremenskog raskoraka između investiranja i ostvarivanja učinaka, teško je precizno planirati efekte investicijskog projekta. Postoji visok rizik da se očekivani efekti neće ostvariti, odnosno da će se ostvariti sa značajnim stupnjem odstupanja od planiranih rezultata. Stupanj rizika i neizvjesnosti razlikuje se prema karakteru projekata. Kod novih investicija postoji viši stupanj rizika i neizvjesnosti jer poduzeće nema iskustva u poslovnim pothvatima koje planira ostvariti. Kod investicija u zamjenu imovine, rizik je manji jer se na temelju dosadašnjih iskustava može lakše predvidjeti buduće poslovanje.

Osim navedenih karakteristika, zajednički svim investicijskim projektima jest način na koji se može klasificirati njihov životni vijek. Svaki investicijski projekt sastoji se od razdoblja investiranja i razdoblja efektuiranja. U prvom razdoblju prisutni investicijski troškovi, odnosno odljevi financijskih sredstava radi nabave imovine za poslovnu aktivnost. U drugom razdoblju životnog vijeka projekta stvaraju se novčani primici koji su posljedica investicije.

Iz navedenih obilježja investicijskih projekata vidljiva je nužnost planiranja poslovnih poteza, kao i novčanih tokova o kojima zavisi poslovni položaj i budućnost poduzeća. Samom činu investicije prethodi niz aktivnosti planiranja: kreiranje, analiza i procjena investicijskog projekta i strukturiranje proračuna ulaganja.

2.3. INVESTICIJSKO PLANIRANJE

Odluke o investicijskom planiranju izravno utječu na bogatstvo poduzeća, stoga spadaju u najvažnije odluke menadžmenta. One podrazumijevaju velike iznose angažiranih sredstava na dug vremenski period, stoga je bitno dobro proučiti moguće pozitivne i negativne učinke prije donošenja odluke o investiranju.

2.3.1. Proces investicijskog planiranja

Investicijski proces sastoji se od više faza, a to su (Novak, 2002: 142):

1. traženje i otkrivanje investicijskih mogućnosti,
2. prikupljanje podataka i procjena tokova novca,
3. vrednovanje investicijskih projekata i odlučivanje o odabiru projekta i
4. kontinuirano ponovno vrednovanje investicijskih projekata, te njihovo podešavanje.

Traženje i otkrivanje investicijskih mogućnosti je prva faza investicijskog planiranja. Ta faza je značajna za pojavu ideje o investiciji i promišljanju njezinih učinaka na poslovanje poduzeća. U drugoj fazi prikupljaju se tehnički podatci investicijskog projekta i vrši analiza tržišta. Analiza tržišta bitna je jer se kvalitetnom analizom mogu predvidjeti promjene u poslovnom okruženju koje bi mogle utjecati na aktivnost poduzeća kao i poslovni rezultat investicijskog projekta. U ovoj fazi se na temelju prikupljenih podataka i dosadašnjeg iskustva procjenjuju budući tokovi novca projekta. Treća faza je najvažnija faza investicijskog procesa. U njoj se temeljem metoda procjene kapitalnih ulaganja ocjenjuje projekt s aspekta financijske učinkovitosti. Na temelju dobivenih informacija, menadžment donosi odluku o projektu: prihvaćanje, odbacivanje ili odgađanje projekta.

Pod pretpostavkom da je projekt prihvaćen i da se investicija realizira, tu ne završava proces planiranja i analize, već se on nastavlja tijekom cijelog investicijskog razdoblja. Potrebno je konstantno nadgledanje odluke, ponovno vrednovanje i kontrola učinaka.

Nastavak kontrole i planiranja važan je zbog pravovremene reakcije na promjenjive uvijete na tržištu, ali kako bi se i projekt unaprijedio ako za to postoji mogućnost.

2.3.2. Stvarne opcije

Investicijski period u pravilu je dugačak, a poduzetnička okolina promjenjiva, stoga je moguć nastanak događaja nakon prihvaćanja projekta koji će utjecati na odstupanja od planiranih poslovnih operacija. Takve mogućnosti za akciju nazivaju se stvarne opcije.

Osnovna podjela stvarnih opcija jest na opcije izravno vezane uz projekt i druge strateške opcije. U situaciji kada se izmjene okolnosti očekivanog scenarija koje znatno utječu na realizaciju projekta, moguće su opcije napuštanja, čekanja ili širenja investicijskog projekta. Druge strateške opcije predstavljaju mogućnosti za akciju koje su uvjetovane investicijskim projektom, ali one nemaju direktne posljedice koje bi utjecale na ostvarenje projekta. To mogu biti (Orsag, Dedi, 2011: 370):

- mogućnost razvoja novih proizvoda,
- mogućnost razvoja novih proizvodnih postupaka,
- mogućnost korištenja novih tehnologija,
- mogućnost korištenja komplementarnih resursa i
- mogućnost ekspanzije na nova tržišta.

Ove mogućnosti uvjetovane su usvajanjem novih tehnologija, znanja i proizvodnih postupaka koji su rezultat investicijskog projekta.

Kod dugoročnih investicijskih projekata često postoje mogućnosti za stvarne opcije. U pozitivnim okolnostima postojeći investicijski projekt može stvoriti mogućnosti za novu investiciju. Takvi projekti sadrže oportunitete slijednih investicija. Oni su karakteristični za projekte istraživanja i razvoja gdje se u pojedinim fazama investiranja otvaraju mogućnosti za slijedne investicije. Uslijed investicije mogu se stvoriti okolnosti za opcije promjene. Opcije promjene podrazumijevaju mogućnost promjene proizvodnih outputa

ili inputa s ciljem sniženja troškova i boljeg prilagođavanja tržišnim uvjetima. U slučaju negativnih okolnosti na tržištu, investitor ima opciju kontrakcije, odnosno smanjenja poslovanja. Kako bi izbjegao daljnje gubitke, investitor u tom slučaju smanjuje opseg poslovanja i odbacuje neprofitabilnu djelatnost ili proizvod. Osim navedenih, postoje i brojne druge opcije poput opcije produženja, opcije izbora, dugine opcije, složene opcije i granične opcije. Svaka opcija daje mogućnost izbora alternativne strategije kako bi se projekt što bolje prilagodio novonastalim uvjetima na tržištu.

Problematika stvarnih opcija jest ta da ju je teško identificirati prilikom strukturiranja investicijskog projekta. Osim toga, budući da ona predstavlja alternativu planiranim poslovnim akcijama, teško ju je vrednovati i kvantitativno uključiti u vrijednost investicije.

2.4. INVESTICIJSKI ELABORAT

Investicijski projekt osmišljen je skup vremenski raspoređenih radnji, kojima se planira ostvarenje ciljeva razvoja investitora i u okviru kojih se koristi kapital (Bendeković et al, 2007: 61). Investicijski elaborat je dokument koji tumači dinamiku investicijskog projekta i analizira njegovu uspješnost. Investicijski elaborati i poslovni planovi najčešće se izrađuju na zahtjev banke ili drugog potencijalnog financijera projekta. Osim toga, izrađuje se za potrebe poduzetnika kako bi se predvidjela buduća događanja te planiranjem i analiziranjem što bolje procijenili detalji i rizici budućeg projekta. Iz tog razloga investicijski elaborat je najbitniji za samog poduzetnika, jer na temelju elaborata on može procijeniti da li je njegova ideja izvediva i isplativa u realizaciji. Kvalitetno planiranje budućih događaja može predvidjeti prepreke koje se unaprijed mogu ukloniti i spriječiti veće posljedice.

Predmet investiranja može biti različit no u praksi se najčešće predmetom javljaju dugotrajna i kratkotrajna imovina. U ukupnoj investiciji osim imovine moraju se uzeti u obzir ostali faktori kao što su investiranje u razvoj tehnologije, edukacija djelatnika, novi djelatnici i drugi čimbenici koji sudjeluju u ostvarenju planiranih rezultata. S obzirom na da poduzetničke investicije nerijetko prate visoka ulaganja i visoki rizici, jer na cijeli

proces utječu vanjski tržišni uvjeti, potrebno ih je detaljno isplanirati i objektivno evaluirati.

Planiranje poslovanja obuhvaća postavljanje dijagnoze poslovnog položaja poduzeća u sadašnjosti te određivanje pravca u kojem poduzeće treba nastaviti poslovati u budućnosti. Planiranje je intelektualno zahtjevan proces: traži da svjesno odredimo smjerove djelovanja i temeljimo naše odluke na svrsi, znanju i brižljivim procjenama (Weihreich i Koontz, 1994: 118).

Proces investicijskog planiranja može se podijeliti u nekoliko faza (Bendeković et al, 2007: 62):

- priprema investicijskog projekta
- ocjena investicijskog projekta
- izvedba investicijskog projekta
- poslovanje investicijskog projekta

Priprema investicijskog projekta odnosi se na procjenu troškova i koristi izvedbe ideje, planiranje financiranja i izvedbe. Ocjena investicijskog projekta obuhvaća izradu dokumentacijske osnove za izradu te izbor kriterija za ocjenu. Investicijski elaborat je dokument koji prati ulaganje u poduzetnički pothvat po fazama i pritom ocjenjuje njegovu ekonomsku isplativost. Izvedba investicijskog projekta obuhvaća pripremu za realizaciju investicijskog projekta, što je ujedno i posljednja faza investicijskog planiranja. Uzimajući u obzir da je investicijski elaborat osnova za izvedbu investicijskog projekta, može se reći da je on okosnica investicijskog projekta. Nakon planiranja i implementacije investicijskog projekta, potrebno je stalno nadgledanje realizacije jer je tržište promjenjivo te je potrebno reagirati na nove i izmijenjene uvjete u okolini.

Kvalitetno pripremljeni investicijski elaborat pomoći će poduzetniku da bolje predvidi i planira događaje u budućnosti, ali i da kvalitetnije prati rezultate rada poduzeća.

2.5. SADRŽAJ INVESTICIJSKOG ELABORATA

Investicijski elaborat treba sadržavati sve dijelove koji omogućuju razumijevanje značaja i dinamike investicije te donošenje racionalne ocjene projekta. Investicijski elaborat započinje podacima o poduzetniku. U tom dijelu analizira se njegovo trenutno poslovanje i položaj na tržištu te mogućnost budućeg razvoja. Današnje poduzeće ima karakteristike otvorenog dinamičkog sustava što znači da je podložno utjecajima iz okoline s kojom je u stalnoj interakciji (Buble et al, 2005: 15). S obzirom na činjenicu da se razvoj poduzetničkog poduhvata ne odvija izolirano, već u promjenjivoj društvenoj i gospodarskoj okolini, potrebno je u procesu razvoja stalno sagledavati odnos mikroekonomskog subjekta prema toj okolini, tj. promatrati njegovu učinkovitost u odnosu na ostale subjekte (Bendeković et al, 2007: 50).

U procesu analize tržišta daje se odgovor na pitanje što, kada i koliko bi planirani investicijski projekt trebao proizvoditi i pod kojim uvjetima da zadovolji potrebe potrošača, uzimajući u obzir ostale dionike na tržištu. Poseban naglasak pridaje se analizi tržišta nabave i prodaje. U nastavku daje se financijski pregled ulaganja koji sadrži planirane proračune prihoda i troškova, kao i financijskih izvještaja za vrijeme investicijskog projekta. U zaključnom dijelu elaborata analizira se ekonomska isplativost i donosi se ocjena investicijskog projekta.

Hrvatska banka za obnovu i razvitak preporučuje sljedeći sadržaj investicijskog elaborata (<http://www.hbor.hr>; pristup:1.9.2015):

1. SAŽETAK ULAGANJA
2. INFORMACIJE O PODUZETNIKU – INVESTITORU
3. PREDMET POSLOVANJA INVESTITORA
4. POSTOJEĆA IMOVINA INVESTITORA
5. ANALIZA DOSADAŠNJEG FINACIJSKOG POSLOVANJA
6. OCJENA RAZVOJNIH MOGUĆNOSTI ULAGATELJA
7. ANALIZA TRŽIŠTA

- 7.1. Tržište nabave
 - 7.2. Tržište prodaje
 - 7.3. Sažetak analize tržišta i procjena ostvarenja prihoda
8. DINAMIKA I STRUKTURA ZAPOSLENIH
- 8.1. Analiza potrebnih kadrova
 - 8.2. Proračun godišnjih bruto plaća
9. TEHNIČKI ELEMENTI ULAGANJA
- 9.1. Opis tehničko-tehnološkog procesa
 - 9.2. Utrošak sirovina, materijala i energenata
 - 9.3. Tehnička struktura ulaganja
 - 9.4. Karakteristike građevinskog objekta (poslovni prostor)
10. LOKACIJA
11. ZAŠTITA ČOVJEKOVE OKOLINE
12. DINAMIKA REALIZACIJE ULAGANJA
13. EKONOMSKO-FINANCIJSKA ANALIZA
- 13.1. Ulaganje u osnovna sredstva
 - 13.2. Ulaganje u obrtna sredstva
 - 13.3. Struktura ulaganja u osnovna i obrtna sredstva
 - 13.4. Izvori financiranja i kreditni uvjeti
 - 13.5. Izvori financiranja
 - 13.6. Obračun kreditnih obveza
 - 13.7. Proračun amortizacije
 - 13.8. Proračun troškova i kalkulacija cijena
 - 13.9. Projekcija računa dobiti i gubitka
 - 13.10. Financijski tok
 - 13.11. Ekonomski tok
 - 13.12. Projekcija bilance
14. EKONOMSKO-TRŽIŠNA OCJENA
- 14.1. Statička ocjena efikasnosti investicijskog projekta
 - 14.2. Dinamička ocjena projekta
 - 14.3. Metoda razdoblja povrata investicijskog ulaganja

- 14.4. Metoda neto sadašnje vrijednosti
- 14.5. Metoda relativne sadašnje vrijednosti
- 14.6. Metoda interne stope rentabilnosti
- 15. ANALIZA OSJETLJIVOSTI
- 16. ZAKLJUČNA OCJENA PROJEKTA

Predloženi sadržaj investicijskog elaborata HBOR-a koristi se u ovom radu uz prilagodbu konkretnom poslovnom slučaju.

3. INVESTICIJSKI ELABORAT PODUZEĆA X

3.1. SAŽETAK ULAGANJA

Poduzeće x u narednih nekoliko godina planira širenje obujma poslovanja, što je potrebno i infrastrukturno popratiti. Povećanje obujma poslova i broja djelatnika nameće potrebu za većim poslovnim prostorom. Trenutno poduzeće posluje u unajmljenom prostoru koje veličinom odgovara zahtjevima posla, no širenjem posla ovaj prostor neće biti dovoljan i nastat će potreba za nabavom ili najmom dodatnog poslovnog prostora. Planirana investicija odnosi se u najvećem dijelu na kupovinu zemljišta s građevinom za obavljanje djelatnosti. Vrijednost nekretnine procijenjena je na iznos od 5,15 milijuna kuna u stečajnom postupku. Dio kupljene građevine koristit će se za obavljanje postojeće i nove djelatnosti koja se planira uvesti tijekom projekta, dok je ostatak predviđen za iznajmljivanje drugim poduzetnicima. Preostalim dijelom početnog ulaganja planira se kupovina materijalne i nematerijalne imovine za obavljanje djelatnosti.

Početno ulaganje investitora iznosi 5,5 milijuna kuna. Investicija je predviđena dijelom od kredita banke u iznosu od 5 milijuna kuna te ostatkom iz vlastitih sredstava. Kroz promatrano razdoblje nužna su naknadna ulaganja u opremu koja se planira pribaviti u potpunosti iz vlastitih sredstava poduzeća reinvestiranjem dobiti.

3.2. INFORMACIJE O PODUZETNIKU – INVESTITORU

Poduzeće x posluje od 2008. godine u sklopu franšize uhodanog branda televizijske prodaje iz inozemstva. Franšiza poduzeću omogućuje ekskluzivno pravo prodaje i uvoza proizvoda koji su zaštićeni franšizom, ali i autonomiju da u vlastiti asortiman uvede nove proizvode po vlastitom izboru. Takav pristup poslovanju, omogućio je širok i raznolik asortiman proizvoda i konstantno uvođenje novih i inovativnih proizvoda.

Prema nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti poduzeće obavlja djelatnosti promidžbe i prodaje. Poduzeće prodaje proizvode uvezene iz zemalja Europske Unije te Azije. Proizvodi se plasiraju na domaće tržište i nude kupcima putem internetskih kanala oglašavanja i putem televizijskih reklama.

Društvo trenutno zapošljava trinaest djelatnika koji su raspoređeni u pet odjela: telefonski centar, logistika i administracija, marketing, skladište te produkcija i montaža. Odjel telefonskog centra trenutno je jedini profitni centar, dok su ostali odjeli podržavajući. Poduzeće uviđa taj nedostatak te ovom investicijom želi smanjiti ovisnost o sezonskim trendovima prodaje i uvesti novu djelatnost. Za novu djelatnost produkcije i prodaje video sadržaja poduzeće već ima stručno osoblje i osnovnu opremu. Nužno je izvršiti dodatno ulaganje u opremu, marketing, edukaciju postojećeg kadra i zapošljavanje novog kako bi stvorilo sve preduvjete za kvalitetno obavljanje te djelatnosti.

Zbog sve veće potražnje za proizvodima, potrebno je povećati skladišni prostor kako bi potražnja bila pravovremeno zadovoljena, kao i zaposliti dodatne djelatnike u telefonskom centru, a zatim i u ostalim odjelima. Najveći nedostatak poslovanja je upravo limitiran skladišni prostor koji ne može pratiti zahtjeve prodaje.

Drugi najveći nedostatak je u programskom rješenju koje ne može pratiti porast obujma posla i poslovnih procesa. Trenutno postoji više programskih rješenja koja se sastoje od aplikacije za zaprimanje poziva, aplikacije za zaprimanje narudžbi i aplikacije za realizaciju i slanje narudžbi. Te aplikacije nisu međusobno povezane i zbog toga se stvara neefikasnost jer djelatnici gube mnogo vremena zbog ručnog unošenja istih podataka na više razina te postoji velika mogućnost pogreške. Osim toga, svaka aplikacija specijalizirana je za uski djelokrug poslova i ne pruža dostatne informacije kako bi se mogao pratiti prodajni proces u cijelosti. U sklopu ovog investicijskog projekta predviđena je nabava programa koji bi objedinio sve te sustave i pružio kvalitetnu informacijsku podlogu svim poslovnim odjelima.

U dosadašnjem poslovanju poduzeća vidljiv je rapidan rast i razvoj. Veći asortiman proizvoda, veća potražnja za proizvodima i veća mogućnost nastupa na tržištu prilike su koje je poduzeće iskoristilo bez razrađenog prethodnog plana i adekvatnih investicija. Promjene nastale uslijed takve ekspanzije vidljive su jedino u promjeni organizacije poslovanja te porastu poslovnih procesa. Ukoliko poduzeće ne poduzme dodatna ulaganja u razvoj postojeće djelatnosti i uvođenje novih, prijeti mu opasnost da zaostane za rastućom konkurencijom.

Predviđene promjene u poslovanju rezultirat će promjenama u organizaciji poslovanja, organizacijskoj strukturi i povećanju broja djelatnika. Navedena poboljšanja planiraju se implementirati postupno i uz konstantnu edukaciju djelatnika kako ne bi došlo do otpora na promjene i konflikata.

3.3. POSTOJEĆA IMOVINA INVESTITORA

U postojećoj imovini investitora dominira kratkotrajna imovina. Iz bilance poduzeća prikazane Tablicom 1 vidljiva su visoka ulaganja u dugotrajnu imovinu društva tijekom 2013. i 2014. godine. Ta ulaganja odnose se na strojeve i opremu koji doprinose automatizaciji i tehnološkom napretku poslovnih procesa.

Tablica 1: Bilanca društva x za 2012., 2013. i 2014. Godinu

Naziv pozicije	2012	2013	2014
AKTIVA			
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	-	-	-
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	7.652,00	65.015,00	134.127,00
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	-	-	-
II. MATERIJALNA IMOVINA	7.652,00	65.015,00	134.127,00
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	-	-	-
IV. POTRAŽIVANJA	-	-	-
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	-	-	-
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	638.504,00	1.247.041,00	1.516.279,00
I. ZALIHE	196.439,00	399.330,00	255.038,00
II. POTRAŽIVANJA	320.875,00	319.773,00	466.053,00
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	66.317,00	280.513,00	639.285,00
IV. NOVAC U BANC I BLAGAJNI	54.873,00	247.425,00	155.903,00
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	-	-	150.000,00
E) UKUPNO AKTIVA	646.156,00	1.312.056,00	1.800.406,00
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	-	-	-
PASIVA			
A) KAPITAL I REZERVE	180.551,00	556.955,00	739.243,00
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	20.000,00	20.000,00	20.000,00
II. KAPITALNE REZERVE	-	-	-
III. REZERVE IZ DOBITI	-	-	-
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	-	-	-
V ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	17.165,00	-	261.410,00
VI DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	143.386,00	536.955,00	457.833,00
VII MANJINSKI INTERES	-	-	-
B) REZERVIRANJA	-	-	-
C) DUGOROČNE OBVEZE	-	-	-
D) KRATKOROČNE OBVEZE	465.605,00	755.101,00	1.061.163,00
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	-	-	-
F) UKUPNO – PASIVA	646.156,00	1.312.056,00	1.800.406,00
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	-	-	-

Izvor: Financijski izvještaji preuzeti sa <http://www.fina.hr> [pristup: 1.5.2015]

3.4. ANALIZA DOSADAŠNJEG FINANCIJSKOG POSLOVANJA

Tablica 2: RDG poduzeća za 2012., 2013. i 2014. godinu

Naziv pozicije	2012	2013	2014
I. POSLOVNI PRIHODI	2.718.726,00	6.555.637,00	6.224.572,00
II. POSLOVNI RASHODI	2.509.734,00	5.876.850,00	5.654.373,00
III. FINANCIJSKI PRIHODI	24,00	773,00	3.973,00
IV. FINANCIJSKI RASHODI	10.326,00	24.221,00	22.067,00
V UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	-	-	-
VI UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	-	-	-
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	1.989,00	18.708,00	52.381,00
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	18.454,00	674,00	30.028,00
IX. UKUPNI PRIHODI	2.720.739,00	6.575.118,00	6.280.926,00
X. UKUPNI RASHODI	2.538.514,00	5.901.745,00	5.706.468,00
XI DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	182.225,00	673.373,00	574.458,00
XII. POREZ NA DOBIT	38.839,00	136.418,00	116.625,00
XIII DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	143.386,00	536.955,00	457.833,00

Izvor: Financijski izvještaji preuzeti sa <http://www.fina.hr> [pristup: 1.5.2015]

U 2013. godini zabilježen je porast poslovnih prihoda od 141% te dobiti od 273% u odnosu na 2012. godinu. U 2014. godini ostvaren je pad prihoda od 5% te pad dobiti od 15% u odnosu na 2013. godinu. U ukupnim prihodima najvećim udjelom sudjeluju poslovni prihodi od prodaje proizvoda. U ukupnim rashodima najvećim udjelom sudjeluju troškovi prodanih proizvoda i troškovi plaća djelatnika.

U 2015. godini očekuju se rezultati poslovanja kao u 2014. godini. S obzirom na stagnaciju koja je vidljiva u poslovnim rezultatima, potrebne su nove investicije koje će potaknuti pozitivan trend.

3.5. OCJENA RAZVOJNIH MOGUĆNOSTI ULAGATELJA

Uz ulaganje u infrastrukturu moguć je daljnji razvoj i rast poduzeća. Najveći potencijal za rast i razvoj ima djelatnost promidžbe. Ta djelatnost je trenutno okrenuta isključivo internim potrebama, a uz adekvatna ulaganja mogla bi postati uslužna djelatnost. Troškovi kupovine gotovih videospotova za reklame i njihova montaža vrlo su visoki. Procjenjuje se da društvo posjeduje intelektualni kapital i mogućnost da s niskim

ulaganjima proizvodi reklame za vlastite proizvode koje će imati kvalitetniji učinak na tržištu. Potreba za snimanjem vlastitih spotova u trenutnoj situaciji postoji u prosjeku jednom u mjesec dana. S obzirom na to da poduzeće ima zaposlene stručnjake i vlastitu opremu, ova djelatnost predstavlja profitabilnu priliku ukoliko se društvo okrene ka snimanju i prodaji spotova drugim poduzećima.

Osim reklamnih spotova planira se i produkcija tv emisija informativnog i prodajnog sadržaja. Uz taj pothvat povezana su veća ulaganja radi kupovine veće minutaže televizijskog programa, ali ima velike potencijale za novi profitni centar putem promidžbe drugih poduzeća u emisiji.

3.6. ANALIZA TRŽIŠTA

U okviru investicijskog projekta poduzeća x, najbitniji dionici su zaposlenici, tržište nabave i prodaje te konkurencija.

Zaposlenici poduzeća x su najvrjedniji kapital u koji se konstantno ulaže. Zaposlenike se potiče na timski rad na projektnim zadacima te motivira dodatnim edukacijama i novčanim stimulacijama. Radna klima je ugodna i postoji pozitivna doza kompetitivnosti koja se nastoji održati vođenjem statistike prodaje koja uključuje sve odjele. Zaposlenici su organizirani u timove koji formiraju odjel prodaje, marketinga, produkcije te administracije. Organizacijska struktura je dinamična i česte su rotacije pojedinaca iz jednog tima u drugi te sudjelovanje u više tekućih zadataka. Takav pristup pridonosi zadovoljstvu zaposlenika te boljoj informiranosti i učinkovitosti svih odjela. Rastom obujma posla, očekuje se potreba za novim zapošljavanjima, što je finalni cilj investicije. Tržište rada opremljeno je adekvatnim kadrom te se smatra da će se kvalitetni zaposlenici lako naći. U prilog zapošljavanju mladog inovativnog kadra idu i državni poticaji za zapošljavanje koji smanjuju troškove za poduzeće.

Potražnja na tržištu je rastuća. Kvalitetnim targetiranjem potrošača postignut je rast narudžbi na dnevnoj bazi za sto posto u odnosu na prethodnu godinu. Kako kvaliteta

proizvoda raste te se uvode novi i inovativni proizvodi, smatra se da će potražnja u dugom roku rasti. Odnosi s dobavljačima dobri su i postoji dobra komunikacija.

Konkurencija na tržištu raste te često nastupa s vrlo sličnim proizvodima. Strategija kojoj se u tom slučaju može pribjeći je snižavanje cijene, što ima za posljedicu cjenovni rat. Poduzeće radije nabavlja kvalitetnije proizvode u odnosu na jeftinije i unaprjeđuje asortiman jer smatra da su troškovi u tom slučaju niži. Niži troškovi ogledaju se u troškovima nakon prodaje, a odnose se na gubitak kupaca zbog nezadovoljstva kvalitetom, troškove vraćanja proizvoda, troškove servisa, i ostale povezane troškove. Prema trenutnoj strukturi kupaca, stalni kupci ostvaruju 30% prodaje poduzeća. To su kupci koji u godini obave dvije i više kupovine. Kratkoročno gledano, troškovi oglašavanja za takve kupce niži su. Osim toga, takvi kupci svoje zadovoljstvo izražavaju usmenom preporukom i pridonose povećanju prodaje.

3.6.1. Tržište nabave

Poduzeće posluje pod franšizom strane agencije za teleprodaju. Takav pristup omogućio je nabavu robe uhodanim kanalima te niže troškove jer se roba naručuje zajednički u centralno skladište te potom prosljeđuje u Hrvatsku. Dobavljači su ujedno i partneri jer je posao međusobno uvjetovan. Jedini nedostatak je taj što proizvodnja naručenih proizvoda započinje tek po izvršenoj narudžbi. Poduzeće je do sada poslovalo u unajmljenom prostoru s ograničenim skladišnim kapacitetima, što je otežavalo tijekom poslovanja zbog dugog vremena dostave narudžbe. Kako se dio kupljene zgrade planira namijeniti za skladište, taj problem će se riješiti te će se moći bolje planirati količina nabave prema prodaji. Novonabavljeni program omogućit će praćenje zaliha ovisno o razini prodaje i planiranoj prodaji, što će poduzeću omogućiti bolje planiranje nabave i održavanje optimalne razine zaliha na skladištu. Kako se u budućnosti se planira rast količine nabave, može se očekivati pregovaranje s dobavljačima o nižim cijenama.

Vlasnici poduzeća po službenoj dužnosti često posjećuju kongrese, sajmove i konferencije u potrazi za novim proizvodima i dobavljačima. Na taj način prate se novosti u proizvodnji i alternativni modeli nabave.

3.6.2. Tržište prodaje

Poduzeće za glavni cilj ima tržišnu i društvenu učinkovitost, stoga u asortimanu nudi proizvode i skupine proizvoda za sve dobi informiranog potrošača. Sukladno osobinama i navikama targetiranog potrošača, osmišljava se marketinški plan za svaki proizvod pojedinačno. Neki proizvodi oglašavaju se isključivo putem televizijskih reklama, dok su drugi prisutni samo na kanalima internet oglašavanja. Poduzeće raspolaže kvalitetnom bazom kupaca koja se konstantno nadograđuje. Kupci variraju po dobi i spolu, obrazovanju i ostalim kriterijima, dok se za pojedini proizvod može lakše odrediti profil te prema tome i odrediti najpovoljniji kanal oglašavanja. Segmentacija kupaca vrši se u okviru odjela marketinga. Istraživanje tržišta temelji se na analizi dosadašnjih iskustava i trendova na tržištu kao i predviđanju budućih promjena.

Internet trgovina i „kupnja iz naslonjača“ zauzimaju sve veći udio u trgovini i može se reći da imaju nadmoć u odnosu na klasičnu kupovinu. S druge strane, potrošači su informirani te konkurencija na tržištu raste i penetrira s niskim cijenama i sličnim proizvodima. Poduzeće smatra da ipak postoji mogućnost rasta prihoda ako se veći dio asortimana prilagodi mlađim generacijama. Nove generacije je teže pridobiti kao potencijalne kupce, stoga naglasak marketinških aktivnosti mora biti na inovativnosti i originalnosti, kao i na povećanju ulaganja u internet trgovinu u odnosu na telemarketing trgovinu. Uz konstantna poboljšanja kvalitete asortimana i novi pristup oglašavanju poduzeće će pridobiti nove kupce i učvrstiti odnose s postojećim.

3.6.3. Sažetak analize tržišta i procjena ostvarenja prihoda

Prema učinjenoj analizi tržišta i uzimajući u obzir ukupna ulaganja u nove proizvode i promidžbu, procjenjuje se rast prodaje za period od narednih deset godina. Tablica 3 prikazuje planiranu prodaju u razdoblju od 2016. do 2026. godine.

Trenutni asortiman proizvoda obuhvaća oko 30 proizvoda i u konstantnom je porastu. Uzimajući u obzir da je visina profitne marže kod proizvoda u istoj cjenovnoj grupi ista ili približno ista, proizvodi su formirani u grupe prema cijenama. Trenutna godišnja količina prodaje iznosi 18.250 komada proizvoda, što upućuje na opreznost pri procjeni prodaje u budućnosti. Prodaja i plasman proizvoda je do sada bila jedina aktivnost poduzeća. Od 2016. godine, sukladno planiranim ulaganjima u sredstva i djelatnike, uvodi se i uslužna djelatnost snimanja reklamnih spotova i iznajmljivanje poslovnog prostora u kupljenoj zgradi. S projektom vlastite televizijske emisije neće se započeti u prvoj godini zbog potrebe većih ulaganja u promidžbu i edukacije djelatnika. Ta nova djelatnost planira se uvesti u 2018., odnosno trećoj godini projekta. Prema planiranoj prodaji proizvoda i usluga, načinjen je proračun prihoda prikazan Tablicom 4.

Tablica 3: Procijenjeni plan prodaje

Naziv / Godine	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	CIJENA
PROIZVODI												
GRUPA PROIZVODA 199	3.500	3.600	3.610	3.620	3.630	3.640	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	199,99
GRUPA PROIZVODA 299	3.500	3.600	3.610	3.620	3.630	3.640	3.650	3.660	3.670	3.680	3.690	299,99
GRUPA PROIZVODA 399	1.500	1.800	1.810	1.820	1.830	1.840	1.850	1.860	1.870	1.880	1.890	399,99
GRUPA PROIZVODA 499	1.500	1.800	1.810	1.820	1.830	1.840	1.850	1.860	1.870	1.880	1.890	499,99
GRUPA PROIZVODA 599	1.500	1.800	1.810	1.820	1.830	1.840	1.850	1.860	1.870	1.880	1.890	599,99
GRUPA PROIZVODA 699	1.500	1.800	1.810	1.820	1.830	1.840	1.850	1.860	1.870	1.880	1.890	699,99
GRUPA PROIZVODA 799	1.500	1.800	1.810	1.820	1.830	1.840	1.850	1.860	1.870	1.880	1.890	799,99
GRUPA PROIZVODA 899	1.500	1.800	1.810	1.820	1.830	1.840	1.850	1.860	1.870	1.880	1.890	899,99
GRUPA PROIZVODA 999	1.500	1.800	1.810	1.820	1.830	1.840	1.850	1.860	1.870	1.880	1.890	999,99
GRUPA PROIZVODA 1999	500	700	710	720	730	740	750	760	770	780	790	1.999,99
GRUPA PROIZVODA 4999	300	500	510	520	790	820	860	900	900	900	900	4.999,99
Ukupno količina proizvoda (KOM)	18.300	21.000	21.110	21.220	21.590	21.720	23.210	23.340	23.430	23.520	23.610	-
USLUGE												
SNIMANJE REKLAMNIH SPOTOVA 6 MI	30	40	50	60	70	80	90	70	100	200	200	2.000,00
SNIMANJE REKLAMNIH SPOTOVA 12 MI	10	15	20	25	30	35	40	50	50	50	52	5.000,00
PROMIDŽBA U EMISIJI	0	0	30	48	50	52	54	56	60	65	90	3.000,00
IZNAJMLJIVANJE P. PROSTORA	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	2.000,00
Ukupno količina usluga (KOM)	52	67	112	145	162	179	196	188	222	327	354	-

Izvor: Samostalna izrada

Tablica 4: Proračun prihoda od prodaje

Proizvodi / Usluge	Godine	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PROIZVODI												
GRUPA PROIZVODA 199		699.965,00	719.964,00	721.963,90	723.963,80	725.963,70	727.963,60	999.950,00	999.950,00	999.950,00	999.950,00	999.950,00
GRUPA PROIZVODA 299		1.049.965,00	1.079.964,00	1.082.963,90	1.085.963,80	1.088.963,70	1.091.963,60	1.094.963,50	1.097.963,40	1.100.963,30	1.103.963,20	1.106.963,10
GRUPA PROIZVODA 399		599.985,00	719.982,00	723.981,90	727.981,80	731.981,70	735.981,60	739.981,50	743.981,40	747.981,30	751.981,20	755.981,10
GRUPA PROIZVODA 499		749.985,00	899.982,00	904.981,90	909.981,80	914.981,70	919.981,60	924.981,50	929.981,40	934.981,30	939.981,20	944.981,10
GRUPA PROIZVODA 599		899.985,00	1.079.982,00	1.085.981,90	1.091.981,80	1.097.981,70	1.103.981,60	1.109.981,50	1.115.981,40	1.121.981,30	1.127.981,20	1.133.981,10
GRUPA PROIZVODA 699		1.049.985,00	1.259.982,00	1.266.981,90	1.273.981,80	1.280.981,70	1.287.981,60	1.294.981,50	1.301.981,40	1.308.981,30	1.315.981,20	1.322.981,10
GRUPA PROIZVODA 799		1.199.985,00	1.439.982,00	1.447.981,90	1.455.981,80	1.463.981,70	1.471.981,60	1.479.981,50	1.487.981,40	1.495.981,30	1.503.981,20	1.511.981,10
GRUPA PROIZVODA 899		1.349.985,00	1.619.982,00	1.628.981,90	1.637.981,80	1.646.981,70	1.655.981,60	1.664.981,50	1.673.981,40	1.682.981,30	1.691.981,20	1.700.981,10
GRUPA PROIZVODA 999		1.499.985,00	1.799.982,00	1.809.981,90	1.819.981,80	1.829.981,70	1.839.981,60	1.849.981,50	1.859.981,40	1.869.981,30	1.879.981,20	1.889.981,10
GRUPA PROIZVODA 1999		999.995,00	1.399.993,00	1.419.992,90	1.439.992,80	1.459.992,70	1.479.992,60	1.499.992,50	1.519.992,40	1.539.992,30	1.559.992,20	1.579.992,10
GRUPA PROIZVODA 4999		1.499.997,00	2.499.995,00	2.549.994,90	2.599.994,80	3.949.992,10	4.099.991,80	4.299.991,40	4.499.991,00	4.499.991,00	4.499.991,00	4.499.991,00
Prihod od prodaje proizvoda		10.099.820,00	12.019.795,00	12.093.794,00	12.167.793,00	12.241.792,00	12.315.791,00	12.659.776,50	12.731.775,60	12.803.774,70	12.875.773,80	12.947.772,90
USLUGE												
SNIMANJE REKLAMNIH SPOTOVA 6 MIN		60.000,00	80.000,00	100.000,00	120.000,00	140.000,00	160.000,00	180.000,00	140.000,00	200.000,00	400.000,00	400.000,00
SNIMANJE REKLAMNIH SPOTOVA 12 MIN		50.000,00	75.000,00	100.000,00	125.000,00	150.000,00	175.000,00	200.000,00	250.000,00	250.000,00	250.000,00	260.000,00
PROMIDŽBA U EMISIJI		0,00	0,00	90.000,00	144.000,00	150.000,00	156.000,00	162.000,00	168.000,00	180.000,00	195.000,00	270.000,00
IZNAJMLJIVANJE P. PROSTORA		36.000,00	36.000,00	36.000,00	36.000,00	36.000,00	36.000,00	36.000,00	36.000,00	36.000,00	36.000,00	36.000,00
Prihod od prodaje usluga		146.000,00	191.000,00	326.000,00	425.000,00	476.000,00	527.000,00	578.000,00	594.000,00	666.000,00	881.000,00	966.000,00
UKUPNO PRIHODI OD PRODAJE		10.245.820,00	12.210.795,00	12.419.794,00	12.592.793,00	12.717.792,00	12.842.791,00	13.237.776,50	13.325.775,60	13.469.774,70	13.756.773,80	13.913.772,90

Izvor: Samostalna izrada

3.7. DINAMIKA I STRUKTURA ZAPOSLENIH

Glavni cilj ove investicije je rast poduzeća i otvaranje novih radnih mjesta. U okviru investicijske studije u desetogodišnjem razdoblju predviđen je porast broja zaposlenih s trenutnih 13 na 25 zaposlenih djelatnika. Kako je opseg poslovanja uvjetovan cikličkim prodajnim oscilacijama, po potrebi se angažiraju studenti kao honorarni zaposlenici. Taj aspekt nije evaluiran u okviru analize kadrova, već je uračunat u ostalim troškovima poslovanja.

3.7.1. Analiza potrebnih kadrova

Već u prvoj godini investicijskog projekta predviđena su tri nova radna mjesta zbog porasta obujma posla i uvođenja novih djelatnosti. Poduzeće kroz cijelo razdoblje planira uvoditi nova radna mjesta i zapošljavati primarno educirane i kreativne mlade ljude koji će svojim idejama i inovacijama unaprijediti poslovanje. Tablica 5 prikazuje planiranu strukturu djelatnika u razdoblju od 2016. do 2026. godine.

Tablica 5: Plan kvalifikacijske strukture djelatnika

Struktura djelatnika / Godine	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Neto plaća	Bruto plaća	Trošak poslodavca
Magistar struke	2	5	5	5	5	7	7	7	7	7	7	5.000,00	6.868,15	8.049,47
Sveučilišni specijalist	2	3	5	5	5	4	4	4	4	4	4	4.500,00	5.997,58	7.029,17
Srednja stručna sprema	12	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	3.500,00	4.551,47	5.334,32
Ukupno djelatnika	16	22	24	24	24	25	25	25	25	25	25	13.000,00	17.417,20	20.412,96

Izvor: Samostalna izrada

3.7.2. Proračun godišnjih bruto plaća

Plaće su primarno određene kvalifikacijama i kompetencijama djelatnika. Uz fiksni dio plaće predviđen je i stimulativni dio kojim se nagrađuju angažmani pojedinaca u prodaji, povećanju učinkovitosti poslovanja ili nekom drugom aspektu koji za rezultat ima napredak poduzeća. Radi jednostavnosti prikaza troškova, troškovi plaća su prikazani

bez stimulativnog dijela koji je izražen u ostalim troškovima poslovanja. Tablica 6 prikazuje planirane troškove plaća od 2016. do 2026. godine.

Tablica 6: Proračun troškova plaća

Struktura djelatnika /Godine	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Magistar struke	193.187	482.968	482.968	482.968	482.968	676.155	676.155	676.155	676.155	676.155	676.155
Sveučilišni specijalist	168.700	253.050	421.750	421.750	421.750	337.400	337.400	337.400	337.400	337.400	337.400
Srednja stručna sprema	768.142	896.166	896.166	896.166	896.166	896.166	896.166	896.166	896.166	896.166	896.166
Ukupno troškovi plaća	1.130.029	1.632.184	1.800.884	1.800.884	1.800.884	1.909.721	1.909.721	1.909.721	1.909.721	1.909.721	1.909.721

Izvor: Samostalna izrada

3.8. TEHNIČKI ELEMENTI ULAGANJA

Poduzeće planira povećati učinkovitost uvođenjem novog operativnog sustava koji će objediniti sve odjele i pružiti bolju informacijsku podlogu za poslovanje. Osim toga, planira se nabava dodatne opreme za odjel produkcije za potrebe snimanja i montaže spotova kao i uređenje studia za snimanje.

3.8.1. Opis tehničko-tehnološkog procesa

Poduzeće ima dvije djelatnosti te se prema tome razlikuju poslovni procesi. Prva djelatnost je prodaja proizvoda. Proces započinje naručivanjem procijenjene potrebne količine proizvoda te njihovim zaprimanjem i skladištenjem. Istraživanjem tržišta osmišljava se marketinški plan prema kojem se plasiraju marketinške poruke kupovnom tržištu. Narudžbe se zaprimaju putem telefonskog centra ili putem interneta. Po zaprimanju narudžbi, proizvodi se pakiraju i otpremaju kupcima. U kontekstu ove djelatnosti najbitniji je kvalitetan informacijski sustav koji prati ciklus prodaje te u svakoj fazi procesa pruža informacije svakom odjelu poput na primjer izmjena u narudžbi, stanje zaliha, praćenje pošiljke i druge bitne informacije.

Druga djelatnost je snimanje reklamnih spotova. Budući da se radi o usluzi koja se nudi poslovnim korisnicima, promidžba se vrši u okviru B2B marketinga¹. Djelatnost se obavlja u novouređenom studiju za snimanje u kupljenoj zgradi. Proces započinje narudžbom reklamnog spota. Sukladno željama i vizijama klijenata planira se koncept i sadržaj promotivne poruke te se prema tome snima reklamni spot. U okviru ove djelatnosti najbitnija je kvalitetna oprema za snimanje te kompetentni i inovativni djelatnici koji prepoznaju želje klijenata i njegovo prodajno tržište.

3.8.2. Utrošak sirovina, materijala i energenata

U okviru djelatnosti kojima se poduzeće bavi, prisutni su troškovi materijala i energije koji su prikazani u nastavku. Tablica 7 prikazuje troškove nabave prodajnih proizvoda. Troškovi su izraženi u prosječnom iznosu prema grupi proizvoda iste cijene. Uzimajući u obzir načelo opreznosti, cijene su uvećane za moguće varijacije od 20%.

Tablica 7: Proračun troškova prodanih proizvoda

Vrsta utroška/ Godine	NC	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
GRUPA PROIZVODA 199	50,00	175.000,00	180.000,00	180.500,00	181.000,00	181.500,00	182.000,00	250.000,00	250.000,00	250.000,00	250.000,00	250.000,00
GRUPA PROIZVODA 299	100,00	350.000,00	360.000,00	361.000,00	362.000,00	363.000,00	364.000,00	365.000,00	366.000,00	367.000,00	368.000,00	369.000,00
GRUPA PROIZVODA 399	150,00	225.000,00	270.000,00	271.500,00	273.000,00	274.500,00	276.000,00	277.500,00	279.000,00	280.500,00	282.000,00	283.500,00
GRUPA PROIZVODA 499	200,00	300.000,00	360.000,00	362.000,00	364.000,00	366.000,00	368.000,00	370.000,00	372.000,00	374.000,00	376.000,00	378.000,00
GRUPA PROIZVODA 599	250,00	375.000,00	450.000,00	452.500,00	455.000,00	457.500,00	460.000,00	462.500,00	465.000,00	467.500,00	470.000,00	472.500,00
GRUPA PROIZVODA 699	300,00	450.000,00	540.000,00	543.000,00	546.000,00	549.000,00	552.000,00	555.000,00	558.000,00	561.000,00	564.000,00	567.000,00
GRUPA PROIZVODA 799	350,00	525.000,00	630.000,00	633.500,00	637.000,00	640.500,00	644.000,00	647.500,00	651.000,00	654.500,00	658.000,00	661.500,00
GRUPA PROIZVODA 899	400,00	600.000,00	720.000,00	724.000,00	728.000,00	732.000,00	736.000,00	740.000,00	744.000,00	748.000,00	752.000,00	756.000,00
GRUPA PROIZVODA 999	500,00	750.000,00	900.000,00	905.000,00	910.000,00	915.000,00	920.000,00	925.000,00	930.000,00	935.000,00	940.000,00	945.000,00
GRUPA PROIZVODA 1999	900,00	450.000,00	630.000,00	639.000,00	648.000,00	657.000,00	666.000,00	675.000,00	684.000,00	693.000,00	702.000,00	711.000,00
GRUPA PROIZVODA 4999	2.000,00	600.000,00	1.000.000,00	1.020.000,00	1.040.000,00	1.580.000,00	1.640.000,00	1.720.000,00	1.800.000,00	1.800.000,00	1.800.000,00	1.800.000,00
Ukupno troškovi	5.200,00	4.800.000,00	6.040.000,00	6.092.000,00	6.144.000,00	6.716.000,00	6.808.000,00	6.987.500,00	7.099.000,00	7.130.500,00	7.162.000,00	7.193.500,00

Izvor: Samostalna izrada

Troškovi materijala i energije uključuju trošak vode, električne energije i ostalih režijskih troškova kao što su trošak telefona, interneta, komunalija i sličnih troškova. Kategorija ostalih troškova prema dosadašnjem iskustvu procijenjena je na 20 tisuća kuna godišnje a sastoji se od troškova goriva.

¹ B2B marketing [eng. Business to business] – poslovanje između poslovnih subjekata

Tablica 8: Proračun troškova materijala i energije

Vrsta utroška / Godine	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Voda	1.051,20	1.314,00	1.445,40	1.576,80	1.708,20	1.708,20	1.708,20	1.708,20	1.708,20	1.708,20	1.708,20
Električna energija	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00
Telefon	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00
Ostali troškovi	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00
Ukupno troškovi	47.051,20	47.314,00	47.445,40	47.576,80	47.708,20	47.708,20	47.708,20	47.708,20	47.708,20	47.708,20	47.708,20

Izvor: Samostalna izrada

3.8.3. Tehnička struktura ulaganja

Ukupno inicijalno ulaganje iznosi 5,5 milijuna kuna. Najveći dio ulaganja odnosi se na nabavu zemljišta s građevinom za obavljanje poslovne djelatnosti, u iznosu od 5,15 milijuna kuna. Preostalo ulaganje odnosi se na programski paket za obavljanje djelatnosti u iznosu od 150 tisuća kuna, opremu za snimateljski studio u iznosu od 100 tisuća kuna te namještaj u iznosu od 100 tisuća kuna.

3.8.4. Karakteristike građevinskog objekta

Građevina koja je predmetom ulaganja nalazi se u predgrađu grada Pule. Površinom zgrada i dvorište zauzimaju 4,4 tisuće kvadratnih metara. Lokacija je pogodna za obavljanje djelatnosti i raspolaže velikim dvorišnim prostorom koji je pogodan za izvršavanje dostave robe i slanja paketa. Postojeća građevina sastoji se od uredskih prostora, skladišnih prostora te pogona bravarije. Prostorije pogona bravarije potrebno je prenamijeniti za potrebe snimateljskog studija. Kako sadašnji prostor raspolaže dobrom zvučnom izolacijom, nisu potrebna veća ulaganja koja bi bila nerentabilna.

3.9. LOKACIJA

Lokacija poduzetničke aktivnosti ostaje nepromijenjena, u predgrađu Pule. Lokacija nije pogodna za kupce koji osobno dolaze kupiti proizvode, ali s obzirom na to da se od ukupne prodaje preko 95% prodanih proizvoda dostavlja poštom, taj nedostatak ne

utječe u bitnoj mjeri na poslovanje poduzeća. S druge strane, lokacija je izrazito pogodna za dostavu i zaprimanje robe budući da raspolaže velikim dvorišnim prostorom u koji se lako može dostaviti roba teretnim vozilima.

3.10. ZAŠTITA ČOVJEKOVE OKOLINE

Niti jedan odjel poduzeća ne proizvodi učinke štetne za čovjekovu okolinu. U poslovanju najveći dio otpada čini ambalžni papirni i plastični otpad. Takav otpad se propisno zbrinjava u suradnji s lokalnim poduzećem koje ga sakuplja i reciklira. Eventualni elektronički otpad također se zbrinjava kod istog poduzeća. Ostali kruti otpad odlaže se u predviđene kontejnere i odvozi na deponij.

Kod nabave namještaja i opreme, posebna se pažnja pridaje dizajnu. Sva nabavljena oprema mora biti ergonomskeg dizajna kako ne bi naškodila zdravlju zaposlenika.

3.11. DINAMIKA REALIZACIJE ULAGANJA

Najveća ulaganja prisutna su u 2016. godini. Od ukupne početne investicije od 5,5 milijuna kuna, 5,3 milijuna kuna odnosi se na kupnju zemljišta s poslovnom zgradom. Ostalim dijelom investiranih sredstava predviđena je kupovina namještaja i opreme za poslovanje te nadogradnje postojećih programa i nabava novih. Početno ulaganje planira se realizirati dijelom iz vlastitih sredstava poduzeća te većim dijelom iz bankarskog kredita.

Kroz promatrano desetogodišnje razdoblje predviđena su dodatna ulaganja na imovini poput nadogradnje programa i nabave opreme koja se planira financirati iz vlastitih sredstava poduzeća.

Dinamika i struktura ulaganja tijekom razdoblja investicijskog projekta prikazani su Tablicom 9.

Tablica 9: Dinamika i struktura ulaganja

Dugotrajna imovina/ Godine	%	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Ukupno
1. Nematerijalna imovina		150.000,00	0,00	0,00	100.000,00	0,00	0,00	0,00	20.000,00	0,00	0,00	0,00	270.000,00
1.2. Licencije, softver i sl.	25	150.000,00	0,00	0,00	100.000,00	0,00	0,00	0,00	20.000,00	0,00	0,00	0,00	270.000,00
2. Materijalna imovina		5.350.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	50.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5.400.000,00
2.2. Građevinski objekti	5	5.150.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5.150.000,00
2.3. Postrojenja i oprema	10	200.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	50.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	250.000,00
Ukupno dugotrajna imovina		5.500.000,00	0,00	0,00	100.000,00	0,00	50.000,00	0,00	20.000,00	0,00	0,00	0,00	5.670.000,00

Izvor: Samostalna izrada

3.12. EKONOMSKO-FINANCIJSKA ANALIZA

3.12.1. Ulaganje u osnovna sredstva

Osnovna sredstva investicijskog projekta čini programski paket s podrškom za sve odjele poduzeća koji razvija informatičko poduzeće upoznato s poslovanjem poduzeća x. Procijenjena vrijednost novog programskog paketa iznosi 150 tisuća kuna. Osim programskog paketa, osnovna sredstva čine zemljište sa građevinskim objektom te namještaj i oprema za snimateljski studio. U Tablici 10 prikazan je troškovnik osnovnih sredstava.

Tablica 10: Struktura inicijalnog ulaganja

Dugotrajna imovina/Godine	2016
Novi softver za poslovanje	150.000,00
Zemljište i zgrada	5.150.000,00
Namještaj	100.000,00
Oprema za snimateljski studio	100.000,00
Ukupno	5.500.000,00

Izvor: Samostalna izrada

3.12.2. Ulaganje u obrtna sredstva

Proračun obrtnih sredstava izrađen je na osnovi stečenog iskustva u dosadašnjem poslovanju poduzeća, kao i planiranim prihodima i troškovima u investicijskom razdoblju. Obrtna sredstva planirana su za čitav vijek investicijskog projekta.

Obrtna sredstva sastoje se od zaliha trgovačke robe, potraživanja od kupca te novca. U zalihe trgovačke robe uključena je godišnja vrijednost nabavljene robe. U prosjeku poduzeću je potrebno održavati zalihe u visini od 30 dana. Potraživanja od kupaca sastoje se od ukupne vrijednosti prodane robe i usluga. Prodani proizvodi naplaćuju se putem dostavljачke službe ili kartične kuće. U prosjeku naplata prodaje vrši se u roku od deset dana od dana izvršenja prodaje. Kako bi poduzeće bilo likvidno, potrebno je na žiroračunu držati sredstva za minimalno 3 dana poslovanja.

Izvori poslovanja sastoje se od dobavljača, troška plaće, poreza na dobit te kamata za kredit. Računi dobavljača dospijevaju na naplatu u prosjeku 30 dana od datuma računa. Plaće djelatnicima isplaćuju se jednom mjesečno, kao i akontacija za porez na dobit. Ugovorom o kreditu planira se godišnja isplata kamate koja bi dospijevala u prosincu.

Tablica 11: Proračun ulaganja u obrtna sredstva

Pozicije / Godine	Dani vezivanja	Godišnji koeficijent obrtaja	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Zalihe trgovačke robe	30,00	12,00	400.000	503.333	507.667	512.000	559.667	567.333	582.292	591.583	594.208	596.833	599.458
Potraživanja od kupaca	10,00	36,00	284.606	339.189	344.994	349.800	353.272	356.744	367.716	370.160	374.160	382.133	386.494
Novac	3,00	121,00	84.676	100.916	102.643	104.073	105.106	106.139	109.403	110.130	111.320	113.692	114.990
I. UKUPNA OBRтна SREDSTVA			769.282	943.438	955.304	965.872	1.018.044	1.030.216	1.059.411	1.071.874	1.079.689	1.092.658	1.100.942
Dobavljači	30,00	12,00	400.000	503.333	507.667	512.000	559.667	567.333	582.292	591.583	594.208	596.833	599.458
Troškovi plaća	30,00	12,00	94.169	136.015	150.074	150.074	150.074	159.143	159.143	159.143	159.143	159.143	159.143
Porez na dobit	30,00	12,00	22.912	10.622	18.758	26.606	20.195	19.348	23.356	23.714	26.006	30.681	33.522
Financijski rashodi (kamate)	365,00	1,00	200.000	200.000	200.000	175.000	150.000	125.000	100.000	75.000	50.000	25.000	0
IZVORI IZ POSLOVANJA			717.081	849.970	876.498	863.679	879.935	870.824	864.791	849.441	829.358	811.658	792.124
Potrebna trajna obrtna sredstva			52.201	93.467	78.806	102.193	138.109	159.392	194.620	222.433	250.332	281.001	308.818

Izvor: Samostalna izrada

U početnoj godini investicijskog projekta, ulaganja u obrtna sredstva prisutna su u udjelu od 3,4% u ukupnoj vrijednosti investicije.

3.12.3. Izvori financiranja i kreditni uvjeti

Dostupni su razni izvori financiranja ovog investicijskog projekta. Malom i srednjem poduzetništvu na raspolaganju su razni instrumenti financiranja od strane domaćih i

inozemnih izvora te javnog i privatnog sektora. Od najznačajnijih i najisplativijih izdvajaju se fondovi Europske Unije. Prednost ovog oblika financiranja je taj što većina programa pruža bespovratna sredstva financiranja. Nedostatak je taj što se iskorištena sredstva moraju utrošiti prema planiranoj namjeni i planiranom dinamikom, u suprotnom, poduzeće gubi pravo na odobreni fond sredstava.

Postoje također mnogi poticaji i subvencije poduzetništvu od strane javnih institucija koje su također bespovratne, ali obično se radi o iznosima koji pokrivaju osnivačke troškove i troškove ulaganja u projekte niže vrijednosti mikropoduzeća. Instrument financiranja idealan za ovaj projekt je bankarski kredit iz razloga što se radi o visokoj svoti ulaganja. Kredit se može uzeti kod poslovne banke te razvojne banke. Uvjeti kreditiranja kod razvojne banke u odnosu na komercijalne banke povoljniji su jer nude povlaštene kamatne stope.

Po realizaciji investicije poduzeće planira aplicirati na natječaje Europske Unije za subvencioniranje investicija kako bi povratilo uloženi novac i ubrzalo vrijeme otplate kredita.

3.12.4. Izvori financiranja

Financiranje investicije predviđeno je dijelom iz akumulirane zadržane dobiti poduzeća te dijelom iz kredita. Iz zadržane dobiti predviđeno je ulaganje u iznosu od 1 milijun kuna te 5 milijuna kuna iz zaduživanja putem bankarskog kredita. Kreditiranje je predviđeno iz sredstava za kreditiranje malog i srednjeg poduzetništva putem programa Hrvatske banke za obnovu i razvitak. Poduzeće planira uzeti dugoročni kredit s otplatnim rokom od 10 godina. Kamatna stopa na takav kredit iznosi 4%. Kako se u prvom razdoblju investicijskog projekta poduzeće ne bi previše financijski opteretilo i riskiralo insolventnost, iskoristit će se mogućnost počeka u trajanju od dvije godine.

Struktura ulaganja prikazana je Tablicom 12.

Tablica 12: Struktura izvora financiranja

Izvori sredstava / Godine	2016
VLASTITA SREDSTVA	1.000.000,00
- Novac	1.000.000,00
- Dugotrajna imovina	0,00
SREDSTVA SUULAGAČA	0,00
DUGOROČNI ZAKUP	0,00
KREDITI	5.000.000,00
- Bankarski krediti	5.000.000,00
UKUPNO IZVORI SREDSTAVA	6.000.000,00

Izvor: Samostalna izrada

3.12.5. Obračun kreditnih obveza

Od mogućih varijacija programacije kredita odabran je kredit s jednakom otplatnom kvotom s dvogodišnjim počekom. Prve dvije godine prisutan je samo trošak kamate kredita u iznosu od 200 tisuća kuna godišnje. U 2025. godini planira se isplata posljednjeg obroka kredita.

Tablica 13: Otplatna tablica kredita

Godina	Trošak kamate	Otplatna kvota	Anuitet	Ostatak duga
2016	200.000,00	0,00	200.000,00	6.100.000,00
2017	200.000,00	0,00	200.000,00	5.900.000,00
2018	200.000,00	625.000,00	825.000,00	5.075.000,00
2019	175.000,00	625.000,00	800.000,00	4.275.000,00
2020	150.000,00	625.000,00	775.000,00	3.500.000,00
2021	125.000,00	625.000,00	750.000,00	2.750.000,00
2022	100.000,00	625.000,00	725.000,00	2.025.000,00
2023	75.000,00	625.000,00	700.000,00	1.325.000,00
2024	50.000,00	625.000,00	675.000,00	650.000,00
2025	25.000,00	625.000,00	650.000,00	0,00
UKUPNO	1.300.000,00	5.000.000,00	6.300.000,00	0,00

Izvor: Samostalna izrada

3.12.6. Proračun amortizacije

Dugotrajnu imovinu prisutnu u bilanci poduzeća čini softver u okviru nematerijalne imovine te građevinski objekt i postrojenja i oprema u okviru materijalne imovine. Uz primjenjene zakonske stope otpisa imovine dolazi do potpunog otpisa softvera te postrojenja i opreme, stoga se planiraju dodatna ulaganja u tu imovinu kroz promatrano razdoblje. Osim inicijalnog ulaganja od 150 tisuća kuna u programski paket, planiraju se dodatna ulaganja 2019. godine u iznosu od 100 tisuća kuna te 2023. godine u iznosu od 20 tisuća kuna. U početnoj fazi projekta planira se ulaganje u postrojenja i opremu u iznosu od 200 tisuća kuna te dodatno ulaganje od 50 tisuća kuna 2023. godine.

Tablica 14: Proračun amortizacije

Dugotrajna imovina/Godine	%	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Ukupno amortizacij	Ostatak vrijednosti
1. Nematerijalna imovina		37.500	37.500	37.500	62.500	25.000	25.000	25.000	5.000	5.000	5.000	5.000	270.000	0
1.2. Licencije, softver i sl.	25	37.500	37.500	37.500	62.500	25.000	25.000	25.000	5.000	5.000	5.000	5.000	270.000	0
2. Materijalna imovina		277.500	277.500	277.500	277.500	277.500	277.500	277.500	277.500	277.500	277.500	257.500	3.032.500	2.337.500
2.2. Građevinski objekti	5	257.500	257.500	257.500	257.500	257.500	257.500	257.500	257.500	257.500	257.500	257.500	2.832.500	2.317.500
2.3. Postrojenja i oprema	10	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	5.000	230.000	20.000
Ukupno amortizacija		315.000	315.000	315.000	340.000	302.500	302.500	302.500	282.500	282.500	282.500	262.500	3.302.500	2.337.500

Izvor: Samostalna izrada

3.12.7. Proračun troškova

Proračun troškova prikazuje sve troškove poslovanja za promatrano razdoblje. Prva pozicija jesu troškovi materijala i energije koji su izračunati u Tablici 8. Troškovi promidžbe procijenjeni su iskustvenom metodom na temelju dosadašnjih troškova i planirane dinamike oglašavanja u budućnosti. Troškovi plaća sadrže izračune dobivene Tablicom 6, a troškovi amortizacije Tablicom 14.

Ostali troškovi poslovanja sastoje se od troškova službenih putovanja, troškova održavanja opreme, troškova edukacije djelatnika i troškova osiguranja. Troškovi službenih putovanja u dosadašnjem poslovanju bili su znatno niži.

Tablica 15: Proračun troškova

Pozicije / Godine	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Troškovi materijala i energije	4.847.051	6.087.314	6.139.445	6.191.577	6.763.708	6.855.708	7.035.208	7.146.708	7.178.208	7.209.708	7.241.208
Troškovi promidžbe	2.000.000	3.000.000	2.500.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000
Troškovi plaća	1.130.029	1.632.184	1.800.884	1.800.884	1.800.884	1.909.721	1.909.721	1.909.721	1.909.721	1.909.721	1.909.721
Troškovi amortizacije	315.000	315.000	315.000	340.000	302.500	302.500	302.500	282.500	282.500	282.500	262.500
Ostali troškovi poslovanja	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000
- Troškovi sl. putovanja i repr.	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
- Troškovi održavanja opreme	35.000	35.000	35.000	35.000	35.000	35.000	35.000	35.000	35.000	35.000	35.000
- Troškovi edukacije djelatnika	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
- Troškovi osiguranja	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000
Ostali nespomenuti troškovi	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Financijski rashodi - kamate	240.000	200.000	200.000	175.000	150.000	125.000	100.000	75.000	50.000	25.000	0
Ukupno troškovi	8.891.081	11.593.498	11.314.330	11.016.461	11.526.092	11.701.930	11.856.430	11.922.930	11.929.430	11.935.930	11.922.430

Izvor: Samostalna izrada

U budućem poslovanju planira se veća suradnja sa sestrinskim poduzećima pod istom franšizom, kao i veći promidžbeni angažman i suradnja s drugim poduzećima te je uz mjeru opreznosti razina troškova za službena putovanja na godišnjoj razini procijenjena na 100 tisuća kuna. Troškovi održavanja opreme odnose se na servise postojeće i novonabavljene opreme. Procijenjeni troškovi održavanja servera, printera, audio i videoopreme prema načelu opreznosti procijenjeni su na 35 tisuća kuna godišnje. Edukacija djelatnika je pozicija u koju se i do sada mnogo ulagalo, a ulaganja se planiraju povećati na 100 tisuća kuna godišnje. Planira se edukacija čitavog kadra, s naglaskom na prodajni jer on čini profitni kapacitet poduzeća. Budući da poduzeće planira zaokret ka B2B poslovanju, potrebno je konstantno usavršavati prodajne vještine zaposlenika za lakšu prilagodbu reorganizaciji poslovanja. Troškovi osiguranja podrazumijevanju troškove zaštitarske agencije koja štiti imovinu, kao i troškove opreme za zaštitu.

Ostali nespomenuti troškovi sastoje se od troškova poslovanja procijenjenih iskustvenom metodom prema dosadašnjem poslovanju i obzirom na povećanje obujma poslovanja, formirane načelom opreznosti:

- troškovi knjigovodstva = 24.000,00 kn godišnje,
- troškovi servisa za čišćenje = 24.000,00 kn godišnje,
- troškovi naknada u vidu bonusa i angažiranja studenata = 18.000,00 kn godišnje,
- troškovi špediterskih usluga = 14.400,00 kn godišnje,
- troškovi ambalaže = 12.400,00 kn godišnje,

- bankarski troškovi = 2.400,00 kn godišnje,
- uredski materijal = 2.400,00 kn godišnje i
- higijenske potrepštine = 1.200,00 kn godišnje.

U ostalim troškovima najveći udio zauzimaju usluge za koje poduzeće angažira vanjske suradnike. Ovi troškovi ne doprinose razvoju i rastu poslovanja te ih poduzeće nastoji smanjiti. Unatoč tome, u promatranom razdoblju vrijednost troškova se zadržava istom zbog oscilacije troškova, rasta cijena i pojave novih mogućih troškova u dugom periodu. Financijski rashodi odnose se na kamate po kreditu za kupovinu dugotrajne imovine.

3.12.8. Projekcija računa dobiti i gubitka

Tablicom 16 prikazana je projekcija računa dobiti i gubitka za promatrano razdoblje. Kroz cijeli promatrani period poduzeće posluje s dobiti. U drugoj godini projekta dobit je najniža zbog povećanih ulaganja u novu djelatnost i promidžbu. Usprkos padu u drugoj i petoj godini projekta, u ostalim promatranim razdobljima prisutan je rast dobiti.

Tablica 16: Procijenjeni račun dobiti i gubitka

Pozicije / Godine	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
1. UKUPNI PRIHODI	10.265.820	12.230.795	12.439.794	12.612.793	12.737.792	12.862.791	13.257.777	13.345.776	13.489.775	13.776.774	13.933.773
1.1. Prihodi od prodaje proizvoda	10.099.820	12.019.795	12.093.794	12.167.793	12.241.792	12.315.791	12.659.777	12.731.776	12.803.775	12.875.774	12.947.773
1.2. Prihodi od pružanja usluga	146.000	191.000	326.000	425.000	476.000	527.000	578.000	594.000	666.000	881.000	966.000
1.3. Ostali prihodi	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
2. UKUPNI RASHODI	8.891.081	11.593.498	11.314.330	11.016.461	11.526.092	11.701.930	11.856.430	11.922.930	11.929.430	11.935.930	11.922.430
2.1. Poslovni rashodi	8.651.081	11.393.498	11.114.330	10.841.461	11.376.092	11.576.930	11.756.430	11.847.930	11.879.430	11.910.930	11.922.430
2.1.1. Troškovi materijala i energije	4.847.051	6.087.314	6.139.445	6.191.577	6.763.708	6.855.708	7.035.208	7.146.708	7.178.208	7.209.708	7.241.208
2.1.2. Troškovi promidžbe	2.000.000	3.000.000	2.500.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000
2.1.3. Troškovi plaća	1.130.029	1.632.184	1.800.884	1.800.884	1.800.884	1.909.721	1.909.721	1.909.721	1.909.721	1.909.721	1.909.721
2.1.4. Troškovi amortizacije	315.000	315.000	315.000	340.000	302.500	302.500	302.500	282.500	282.500	282.500	262.500
2.1.5. Ostali troškovi poslovanja	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000
- Troškovi sl. putovanja i repr.	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
- Troškovi održavanja opreme	35.000	35.000	35.000	35.000	35.000	35.000	35.000	35.000	35.000	35.000	35.000
- Troškovi edukacije djelatnika	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
- Troškovi osiguranja	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000
2.1.6. Ostali nespomenuti troškovi	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
2.2. Financijski rashodi - kamate	240.000	200.000	200.000	175.000	150.000	125.000	100.000	75.000	50.000	25.000	0
Dobit/gubitak prije oporezivanja	1.374.739	637.297	1.125.464	1.596.332	1.211.700	1.160.861	1.401.347	1.422.846	1.560.345	1.840.844	2.011.343
Porez na dobit (20%)	274.948	127.459	225.093	319.266	242.340	232.172	280.269	284.569	312.069	368.169	402.269
Dobit/gubitak nakon oporezivanja	1.099.791	509.838	900.372	1.277.066	969.360	928.689	1.121.078	1.138.277	1.248.276	1.472.675	1.609.075

Izvor: Samostalna izrada

3.12.9. Financijski tok

U financijskom toku projekta promatraju se neto primici koji prikazuju sposobnost pokrivanja obveza iz prihoda kao i zaradu poduzeća. U prvoj godini neto primici poprimaju najvišu vrijednost zbog visoke vrijednosti investicije i počeka otplaćivanja rate kredita. U drugoj godini neto primici su upola manji, dok je u trećoj godini prisutan pad zbog relativno manjeg povećanja prihoda u odnosu na rashode, koji su sad znatno uvećani zbog visoke otplatne kvote kredita.

Na kraju promatranog razdoblja stanje novca krajem godine za veće je od vrijednosti početne investicije za više od dva puta, a ostatak vrijednosti uz ulaganja tijekom promatranog razdoblja iz vlastitih sredstava poprima pozitivnu vrijednost.

Tablica 17: Procijenjeni financijski tok projekta

Pozicije / Godine	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	OV
I. PRIMICI	21.503.021	17.194.262	17.073.600	17.029.986	16.888.401	16.782.183	16.909.896	16.763.209	16.652.606	16.687.775	16.610.091	3.332.500
Ukupni prihodi	10.265.820	12.230.795	12.439.794	12.612.793	12.737.792	12.862.791	13.257.777	13.345.776	13.489.775	13.776.774	13.933.773	
Izvori financiranja	6.000.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Vlastiti izvori	1.000.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Tuđi izvori	5.000.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatak vrijednosti	5.237.201	4.963.467	4.633.806	4.417.193	4.150.609	3.919.392	3.652.120	3.417.433	3.162.832	2.911.001	2.676.318	3.332.500
- Dugotrajna imovina	5.185.000	4.870.000	4.555.000	4.315.000	4.012.500	3.760.000	3.457.500	3.195.000	2.912.500	2.630.000	2.367.500	3.332.500
- Obrtna sredstva	52.201	93.467	78.806	102.193	138.109	159.392	194.620	222.433	250.332	281.001	308.818	0
II. IZDACI	14.311.029	11.405.957	11.849.422	11.720.727	12.090.932	12.306.602	12.459.199	12.569.999	12.583.999	12.646.598	12.062.198	
Ukupne investicije	5.500.000	0	0	100.000	0	50.000	0	20.000	0	0	0	0
- Investicije u stalna sredstva	5.500.000	0	0	100.000	0	50.000	0	20.000	0	0	0	0
Poslovni rashodi	8.236.081	10.978.498	10.699.330	10.401.461	10.973.592	11.174.430	11.353.930	11.465.430	11.496.930	11.528.430	11.559.930	
- Troškovi materijala i energije	4.847.051	6.087.314	6.139.445	6.191.577	6.763.708	6.855.708	7.035.208	7.146.708	7.178.208	7.209.708	7.241.208	
- Troškovi promidžbe	2.000.000	3.000.000	2.500.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	
- Troškovi plaća	1.130.029	1.632.184	1.800.884	1.800.884	1.800.884	1.909.721	1.909.721	1.909.721	1.909.721	1.909.721	1.909.721	
- Ostali troškovi poslovanja	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	
Ostali nespomenuti troškovi	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	
Porez na dobit	274.948	127.459	225.093	319.266	242.340	232.172	280.269	284.569	312.069	368.169	402.269	
Obveze prema tuđim izvorima	200.000	200.000	825.000	800.000	775.000	750.000	725.000	700.000	675.000	650.000	0	
III. NETO PRIMICI	7.191.992	5.788.305	5.224.177	5.309.259	4.797.469	4.475.581	4.450.697	4.193.210	4.068.608	4.041.176	4.547.892	3.332.500
Kumulativ	7.191.992	5.788.305	5.224.177	5.309.259	4.797.469	4.475.581	4.450.697	4.193.210	4.068.608	4.041.176	4.547.892	
Stanje novca početkom godine	7.191.992	7.191.992	12.980.297	18.204.475	23.513.734	28.311.202	32.786.783	37.237.481	41.430.691	45.499.298	49.540.475	
Stanje novca krajem godine	7.191.992	12.980.297	18.204.475	23.513.734	28.311.202	32.786.783	37.237.481	41.430.691	45.499.298	49.540.475	54.088.367	

Izvor: Samostalna izrada

3.12.10. Ekonomski tok

Ekonomski tok prikazuje ekonomsku vrijednost projekta u promatranom razdoblju. Iz dobivenog kumulativa primitaka poduzeća, vidljivo je da u petoj promatranom godini poduzeće isplaćuje investiciju i počinje zarađivati.

Tablica 18: Procijenjeni ekonomski tok projekta

Pozicije / Godine	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
I. PRIMICI	10.265.820	12.230.795	12.439.794	12.612.793	12.737.792	12.862.791	13.257.777	13.345.776	13.489.775	13.776.774	17.266.273
Ukupni prihodi	10.265.820	12.230.795	12.439.794	12.612.793	12.737.792	12.862.791	13.257.777	13.345.776	13.489.775	13.776.774	13.933.773
Ostatak vrijednosti											3.332.500
II. IZDACI	14.163.229	11.299.425	11.103.228	11.022.921	11.454.041	11.715.994	11.928.819	12.092.432	12.159.330	12.277.599	12.371.016
Ukupne investicije	5.552.201	93.467	78.806	202.193	138.109	209.392	194.620	242.433	250.332	281.001	308.818
- Dugotrajna imovina	5.500.000	0	0	100.000	0	50.000	0	20.000	0	0	0
- Obrtna sredstva	52.201	93.467	78.806	102.193	138.109	159.392	194.620	222.433	250.332	281.001	308.818
Poslovni rashodi	8.236.081	10.978.498	10.699.330	10.401.461	10.973.592	11.174.430	11.353.930	11.465.430	11.496.930	11.528.430	11.559.930
- Troškovi materijala i energije	4.847.051	6.087.314	6.139.445	6.191.577	6.763.708	6.855.708	7.035.208	7.146.708	7.178.208	7.209.708	7.241.208
- Troškovi zakupnine	2.000.000	3.000.000	2.500.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000	2.150.000
- Troškovi plaća	1.130.029	1.632.184	1.800.884	1.800.884	1.800.884	1.909.721	1.909.721	1.909.721	1.909.721	1.909.721	1.909.721
- Ostali troškovi poslovanja	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000	259.000
Ostali nespomenuti troškovi	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Porez na dobit	274.948	127.459	225.093	319.266	242.340	232.172	280.269	284.569	312.069	368.169	402.269
III. NETO PRIMICI	-3.897.409	931.370	1.336.566	1.589.872	1.283.751	1.146.797	1.328.958	1.253.344	1.330.444	1.499.175	4.895.257
Kumulativ	-3.897.409	-2.966.039	-1.629.474	-39.601	1.244.150	2.390.947	3.719.904	4.973.248	6.303.692	7.802.867	12.698.124

Izvor: Samostalna izrada

3.12.11. Projekcija bilance

U prvoj promatranoj godini ukupna imovina poduzeća vrijedna je 8,3 milijuna kuna. Uz konstantna ulaganja i povećanje prihoda, vrijednost imovine raste na 13,1 milijuna kuna. U okviru aktive najveći rast prisutan je na poziciji financijske imovine. U okviru pasive u najviše raste pozicija zadržane dobiti i rezervi jer se pretpostavlja da se dobit tijekom promatranog razdoblja neće isplaćivati, već će se povećavati vrijednost poduzeća.

Tablica 19: Procijenjena bilanca

Pozicije / Godine	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
AKTIVA											
1. Dugotrajna imovina	7.185.000	6.670.000	6.155.000	5.715.000	5.212.500	4.760.000	4.257.500	3.795.000	3.312.500	2.830.000	2.367.500
1.1. Nematerijalna imovina	112.500	75.000	37.500	75.000	50.000	25.000	0	15.000	10.000	5.000	0
1.2. Materijalna imovina	5.072.500	4.795.000	4.517.500	4.240.000	3.962.500	3.735.000	3.457.500	3.180.000	2.902.500	2.625.000	2.367.500
1.3. Ostala dugotrajna imovina	2.000.000	1.800.000	1.600.000	1.400.000	1.200.000	1.000.000	800.000	600.000	400.000	200.000	0
2. Kratkotrajna imovina	1.126.909	1.312.117	1.950.001	2.817.066	3.738.926	4.420.115	5.393.693	6.324.470	7.405.246	8.710.421	10.794.316
2.1. Zalihe	542.303	672.928	680.164	686.900	736.303	745.705	766.150	776.664	594.208	787.900	830.026
2.2. Potraživanja	284.606	339.189	344.994	349.800	353.272	356.744	367.716	370.160	561.241	382.133	386.494
2.3. Financijska imovina			624.842	1.305.367	2.199.351	2.892.665	3.859.827	4.802.645	5.899.796	7.215.389	9.277.797
2.4. Novac	300.000	300.000	300.000	475.000	450.000	425.000	400.000	375.000	350.000	325.000	300.000
UKUPNA AKTIVA	8.311.909	7.982.117	8.105.001	8.532.066	8.951.426	9.180.115	9.651.193	10.119.470	10.717.746	11.540.421	13.161.816
PASIVA											
1. Kapital i rezerve	2.119.791	2.629.629	3.530.001	4.707.066	5.676.426	6.555.115	7.676.193	8.794.469	10.042.745	11.515.421	13.124.495
1.1. Upisani kapital	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
1.2. Zadržana dobit i rezerve	1.000.000	2.099.791	2.609.629	3.410.001	4.687.066	5.606.426	6.535.115	7.636.193	8.774.469	10.022.745	11.495.421
1.3. Dobit tekuće godine	1.099.791	509.838	900.372	1.277.066	969.360	928.689	1.121.078	1.138.277	1.248.276	1.472.675	1.609.075
2. Dugoročne obveze	5.000.000	5.000.000	4.375.000	3.750.000	3.125.000	2.500.000	1.875.000	1.250.000	625.000	0	0
3. Kratkoročne obveze	1.192.118	352.487	200.000	175.000	150.000	125.000	100.000	75.000	50.000	25.000	37.321
UKUPNA PASIVA	8.311.909	7.982.116	8.105.001	8.532.066	8.951.426	9.180.115	9.651.193	10.119.469	10.717.745	11.540.421	13.161.816

Izvor: Samostalna izrada

3.13. EKONOMSKO-TRŽIŠNA OCJENA

3.13.1. Statička ocjena efikasnosti investicijskog projekta

Iz statičke analize prikazane Tablicom 20 može se vidjeti efikasnost projekta s obzirom na pozicije bilance i računa dobiti i gubitka. Pokazatelj ukupni prihodi/ukupna ulaganja izračunava ostvaren iznos prihoda u odnosu na uloženu jedinicu novca. Iz dobivenih rezultata vidljivo je da poduzeće u prosjeku za promatrano razdoblje ostvaruje 9,86 kuna prihoda po jednoj kuni uložene imovine te da pokazatelj ima pozitivan trend kretanja. Ostvaren prihod po zaposleniku poprima srednju vrijednost od 545 tisuća kuna, što je visoka vrijednost s obzirom na to da je riječ o malom poduzeću.

Pokazatelj zarađenog iznosa prihoda u odnosu na kunu uloženi obrtnih sredstava ima negativan trend u promatranom razdoblju iz razloga što prihodi u prosjeku rastu po nižoj stopi godišnje u odnosu na trajna obrtna sredstva. Prema pokazatelju bruto dobit/ukupni prihodi u prosjeku se kroz promatrano razdoblje ostvaruje 0,11 kuna dobiti po ostvarenoj kuni prihoda. Ovaj pokazatelj najniži je u 2017. godini kada je prisutan najveći porast troškova te u zadnjim promatranim godinama ima pozitivan trend. Bruto dobit po zaposlenome ima istu tendenciju kretanja te u prosjeku iznosi 59,5 tisuća kuna. Bruto dobit u odnosu na ukupna ulaganja pokazuje ostvarenu vrijednost bruto dobiti u odnosu na jednu uloženu kunu. Ovaj pokazatelj u prosjeku iznosi 1,7 kuna te u posljednjim promatranim godinama ima pozitivan trend.

Bruto dobit u odnosu na vlastita sredstva pokazuje ostvarenu vrijednost bruto dobit u odnosu na vlastiti uloženi kapital. Ovaj pokazatelj poprima prosječnu vrijednost od 1,39 kune ostvarene bruto dobiti na jednu uloženu kunu kapitala i ima pozitivan trend. Pokazatelj neto dobit/vlastita sredstva ima isto kretanje, no umanjen je zbog utjecaja poreza na dobit. Vlastita sredstva u ukupnim ulaganjima sudjeluju sa 19%. Pokazatelj koji slijedi ukazuje na likvidnost poduzeća, odnosno uzima u odnos slobodna novčana sredstva poduzeća i obveze za anuitete. Kako je pokazatelj u svim promatranim

razdobljima veći od 1, može se zaključiti da poprima dobre vrijednosti. Posljednji pokazatelj računa vrijeme povrata investicije uzimajući u obzir vrijednost investicije i neto dobiti uvećanu za vrijednost amortizacije. Ovaj pokazatelj poprima različite vrijednosti u promatranim razdobljima ovisno o tome kako varira vrijednost dobiti i amortizacije za pojedino razdoblje. Kako pokazatelj poprima niže vrijednosti od 10, za ovakvo veliko ulaganje poduzeto od malog poduzeća, može se zaključiti da je projekt efikasan.

Tablica 20: Statička analiza projekta

Pozicije / Godine	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ukupni prihodi/ukupna ulaganja	7,90	9,41	9,57	9,70	9,80	9,89	10,20	10,27	10,38	10,60	10,72
Ukupni prihodi/broj zaposlenih	641.613,75	555.945,23	518.324,75	525.533,04	530.741,33	514.511,64	530.311,06	533.831,02	539.590,99	551.070,95	557.350,92
Ukupni prihodi/obrotna sredstva	196,66	130,86	157,85	123,42	92,23	80,70	68,12	60,00	53,89	49,03	45,12
Bruto dobit/ukupni prihod	0,13	0,05	0,09	0,13	0,10	0,09	0,11	0,11	0,12	0,13	0,14
Bruto dobit/broj zaposlenih	85.921,21	28.968,04	46.894,35	66.513,84	50.487,48	46.434,46	56.053,88	56.913,84	62.413,80	73.633,77	80.453,73
Bruto dobit/ukupna ulaganja	1,06	0,49	0,87	1,23	0,93	0,89	1,08	1,09	1,20	1,42	1,55
Bruto dobit/vlastita sredstva	1,37	0,64	1,13	1,60	1,21	1,16	1,40	1,42	1,56	1,84	2,01
Neto dobit/vlastita sredstva	1,10	0,51	0,90	1,28	0,97	0,93	1,12	1,14	1,25	1,47	1,61
Vlastita sredstva/ukupna ulaganja	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19
(Kamate+neto dobit+amortizacija)/anuiteti	9,65	5,76	1,99	2,64	2,15	2,12	2,49	2,54	2,80	3,31	-
Ukupna ulaganja/(neto dobit+amortizacija)	3,78	6,49	4,40	3,31	4,21	4,35	3,76	3,77	3,49	3,05	2,86

Izvor: Samostalna izrada

3.13.2. Dinamička ocjena projekta

Dinamička analiza projekta temelji se na zaradama ekonomskog toka. Uz zadanu diskontnu stopu od 20% neto sadašnja vrijednost budućih novčanih tokova iznosi 1,7 milijuna kuna, što je čak 30% ukupne vrijednosti investicije i čini projekt vrlo privlačnim. Na temelju kumulativa novčanog toka, razdoblje povrata iznosi 4 godine.

Dinamička analiza projekta prikazana je Tablicom 21.

Tablica 21: Dinamička analiza projekta

Pozicije / Godine	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Diskontna stopa	20,00										
Neto primici iz ekonomskog toka	-3.897.409	931.370	1.336.566	1.589.872	1.283.751	1.146.797	1.328.958	1.253.344	1.330.444	1.499.175	4.895.257
Neto sadašnja vrijednost (NPV)	1.660.302,96										
Interna stopa rentabilnosti (IRR)	0,32										
Kumulativ ekonomskog toka	-3.897.409	-2.966.039	-1.629.474	-39.601	1.244.150	2.390.947	3.719.904	4.973.248	6.303.692	7.802.867	12.698.124
Razdoblje povrata (PBP)	4 godine, 3 mjeseca i 25 dana										

Izvor: Samostalna izrada

3.13.2.1. Metoda razdoblja povrata investicijskog ulaganja

Otplatni period (PBP – engl. Pay Back Period) je razdoblje potrebno da se investicijsko ulaganje pokrije očekivanim pozitivnim gotovinskim tokovima (Vidučić, 2006: 263). Metodom razdoblja povrata izračunava se godina u kojoj će poduzeće isplatiti investiciju, odnosno iz novčanih tokova pokriti investicijsko ulaganje. Izračun se vrši na temelju neto primitaka ekonomskog toka. Godina u kojoj kumulativ novčanog toka poprima pozitivnu vrijednost godina je u kojoj se investicija pokriva iz zarada poduzeća.

Formula za izračun razdoblja povrata je (Vidučić, 2006: 264):

$$PBP_t = \text{broj razdoblja prije potpunog pokrića} + \frac{\text{nepokriveni izdaci na početku godine}}{\text{gotovinski tok u godini pokrića}}$$

Uz pretpostavku da je novčani tok ujednačen tijekom godine, prema formuli se može izračunati točno razdoblje povrata investicije. U slučaju promatranog investicijskog projekta, ono iznosi 4 godine, 3 mjeseca i 25 dana. S ovog aspekta projekt je prihvatljiv.

3.13.2.2. Metoda neto sadašnje vrijednosti

Neto sadašnja vrijednost (NPV – engl. Net Present Value) definira se kao „suvišak sadašnje vrijednosti primitaka nad sadašnjom vrijednošću izdataka“ (Vidučić, 2006: 265).

Metodom neto sadašnje izračunava se sadašnja vrijednost budućih novčanih tokova projekta. Budući novčani tokovi diskontiraju se prema zadanoj kamatnoj stopi koja može biti trošak kapitala ili zahtjevana stopa prinosa.

Formula za izračun je (Vidučić, 2006: 265):

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{GT_t}{(1+k)^t} - I_0$$

GT_t – očekivani neto gotovinski tok u vremenu t

k – trošak kapitala/zahtijevana stopa prinosa

I_0 – inicijalno ulaganje

n – zadnje razdoblje u kojem se očekuje gotovinski tok

Neto sadašnja vrijednost promatranog projekta iznosi 1,6 milijuna kuna. Diskontiranje je izvršeno prema zahtjevanoj stopi prinosa od 20%.

3.13.2.3. Metoda interne stope rentabilnosti

Interna stopa rentabilnosti (IRR – engl. Internal Rate of Return) je diskontna stopa, koja izjednačava sadašnju vrijednost očekivanih izdataka sa sadašnjom vrijednošću očekivanih primitaka (Van Horne, 1993: 145).

Interna stopa rentabilnosti izjednačava trošak investicije s budućim zaradama investicije. Na taj način dobiva se stopa prinosa konkretnog projekta.

Formula za izračun stope IRR (Vidučić, 2006: 267):

$$0 = I_0 + \frac{GT_1}{(1 + IRR)^1} + \frac{GT_2}{(1 + IRR)^2} + \dots + \frac{GT_{t-1}}{(1 + IRR)^{t-1}} + \frac{GT_t}{(1 + IRR)^t}$$

GT_t – očekivani neto gotovinski tok u vremenu t

IRR – interna stopa rentabilnost

I_0 – inicijalno ulaganje, vrijednost investicije

n – zadnje razdoblje u kojem se očekuje gotovinski tok

Za promatrani projekt interna stopa rentabilnosti iznosi 32%. Kako je dobivena stopa rentabilnosti projekta veća od zahtjevanje stope prinosa 20%, projekt je prema ovom mjerilu prihvatljiv.

3.14. ANALIZA OSJETLJIVOSTI

Analiza osjetljivosti projekta sagedava prihode poslovanja s aspekta pokrivanja troškova poslovanja. Izračunava zahtjevanu količinu proizvodnje uz postavljenu cijenu kako bi se pokrili troškovi poslovanja te prema planiranoj količini prodaje izračunava se minimalna prodajna cijena s kojom poduzeće pokriva troškove.

Toškove projekta teško je raspodijeliti prema djelatnosti kao i prema skupini proizvoda, stoga su u izračun uključeni svi troškovi, kao i svi proizvodi i usluge. Količina proizvodnje preuzeta je iz plana prodaje, a jedinična prodajna cijena prosječna je cijena svih proizvoda i usluga.

Uz date inpute, prag proizvodnje za svaku promatranu godinu niži je od planirane količine proizvodnje, što znači da poduzeće u svim promatranim razdobljima proizvodi više nego što je nužno da bi pokrilo troškove. Minimalna prodajna cijena za svako promatrano razdoblje niža je od prosječne jedinične prodajne cijene, što znači da poduzeće ima prostora za manipulaciju cijenom kako bi ostvarilo još veću prodaju i povećalo prihode od prodaje.

Izračun i kretanje ovih pokazatelja prikazani su Tablicom 22.

Tablica 22: Analiza osjetljivosti projekta

Pozicije / Godine	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ukupni prihodi	10.265.820	12.230.795	12.439.794	12.612.793	12.737.792	12.862.791	13.257.777	13.345.776	13.489.775	13.776.774	13.933.773
Fiksni troškovi	1.551.081	2.053.498	2.222.330	2.247.461	2.210.092	2.318.930	2.318.930	2.298.930	2.298.930	2.298.930	2.278.930
Varijabilni troškovi	6.900.000	9.140.000	8.692.000	8.394.000	8.966.000	9.058.000	9.237.500	9.349.000	9.380.500	9.412.000	9.443.500
Količina proizvodnje	18.352	21.067	21.222	21.365	21.752	21.899	23.406	23.528	23.652	23.847	23.964
Jedinična prodajna cijena	1.743	1.743	1.743	1.743	1.743	1.743	1.743	1.743	1.743	1.743	1.743
Prag rentabilnosti	1.135	1.569	1.667	1.665	1.661	1.745	1.720	1.709	1.708	1.705	1.690
Minimalna prodajna cijena	460	531	514	498	514	520	494	495	494	491	489

Izvor: Samostalna izrada

3.15. ZAKLJUČNA OCJENA PROJEKTA

Uz pretpostavku planirane prodaje prema načelu opreznosti i planirenje troškova koji realno prate poslovanje, kao i anticipiranje izvanrednih troškova poslovanja, poduzeće u svim promatranim razdobljima posluje likvidno i solventno uz povećanje prihoda od poslovanja, kao i dobiti. Inicijalna investicija pokriva se u petoj godini projekta, što je vrlo pozitivan pokazatelj obzirom na visinu investicije. Rentabilnost projekta iznosi 32%, te premašuje sve kamatne stope alternativnih ulaganja po kojima bi poduzeće moglo ostvariti prihode. Prema planiranoj proizvodnji i cijenama, poduzeće zadržava fleksibilnost i mogućnost snižavanja cijene proizvoda kako bi bolje odgovorilo na nepredvidive uvjete na tržištu prodaje i nabave.

Projekt je isplativ i omogućuje poduzeću rast i razvoj, povećanje tržišnog udjela, povećanje dobiti i zaokret novim poslovnim prilikama.

4. ZAKLJUČAK

Kapitalna ulaganja obuhvaćaju ulaganja u dugoročnu realnu, materijalnu i nematerijalnu imovinu poduzeća. Kapitalna ulaganja uključuju velike novčane izdatke u sadašnjosti s ciljem da generiraju gotovinske tokove u budućnosti tijekom perioda dužeg od jedne godine. Budući da je povrat od kapitalnih ulaganja dugoročan, ta se ulaganja financiraju iz dugoročnih izvora. U suprotnom, postoji opasnost od nelikvidnosti i insolventnosti, što za posljedicu može imati stečaj ili likvidaciju poduzeća. Do stečaja dolazi kada poduzeće nije u mogućnosti financirati dospjele obveze, a likvidacija predstavlja prestanak postojanja poduzeća. Odluke iz područja planiranja kapitalnih ulaganja spadaju među najvažnije odluke menadžmenta poduzeća jer one izravno djeluju na povećanje vrijednosti poduzeća i stvaranja dodatne vrijednosti (bogatstva) za poduzetnike.

Cilj ovog rada je na konkretnom primjeru prikazati proces planiranja kapitalnog ulaganja. Proizvod planiranja kapitalnog ulaganja je investicijski elaborat kojemu je svrha pružiti dovoljno informacija kako bi menadžment poduzeća mogao donijeti ispravnu odluku o prihvaćanju ili odbacivanju investicijskog projekta. Investicijski projekt koji se u ovom radu promatra odnosi se na ulaganje u zemljište i građevinu koji će poduzeću omogućiti da proširi opseg trenutnog posla i uvede novu djelatnost.

Analizirani investicijski projekt ocijenjen je kao povoljan s aspekta financijske analize. Osim dobrobiti za poduzetnike, projekt proizvodi i pozitivne učinke na društvo u vidu novog zapošljavanja.

Literatura

Knjige:

1. Bendeković, J., Bendeković, D., Brozović, T., Jančin, T., Lasić, V.: Priprema i ocjena investicijskih projekata, Foip 1974, Zagreb 2007.
2. Buble, M., Cingula, M., Dujanić, M., Dulčić, Ž., Gonan Božac, M., Galetić, L., Ljubić, F., Pfeifer, S., Tipurić, D.: Strateški menadžment, Sinergija nakladništvo, Zagreb 2005.
3. Orsag, S., Dedi, L.: Budžetiranje kapitala, procjena investicijskih projekata, drugo prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb 2011
4. Van Horne, J.C.: Financijsko upravljanje i politika (financijski menadžment), IX. Izdanje. Zagreb: MATE. 1993
5. Van Horne, J.C. i Wachowicz J.M.: Osnove financijskog menadžmenta, IX. Izdanje. Zagreb: MATE. 2002
6. Viducic, Lj.: Financijski menadžment, V. Izdanje. Zagreb: RriF 2006
7. Weihreich, H., Koontz, H.: Menadžment, Mate, Zagreb 1994

Internet:

1. <http://www.hbor.hr>

Popis tablica:

Tablica 1: Bilanca društva x za 2012., 2013. i 2014. Godinu	17
Tablica 2: RDG poduzeća za 2012., 2013. i 2014. godinu	18
Tablica 3: Procijenjeni plan prodaje	23
Tablica 4: Proračun prihoda od prodaje	23
Tablica 5: Plan kvalifikacijske strukture djelatnika	24
Tablica 6: Proračun troškova plaća	25
Tablica 7: Proračun troškova prodanih proizvoda	26
Tablica 8: Proračun troškova materijala i energije	27
Tablica 9: Dinamika i struktura ulaganja	29
Tablica 10: Struktura inicijalnog ulaganja	29
Tablica 11: Proračun ulaganja u obrtna sredstva	30
Tablica 12: Struktura izvora financiranja	32
Tablica 13: Otplatna tablica kredita	32
Tablica 14: Proračun amortizacije	33
Tablica 15: Proračun troškova	34
Tablica 16: Procijenjeni račun dobiti i gubitka	35
Tablica 17: Procijenjeni financijski tok projekta	36
Tablica 18: Procijenjeni ekonomski tok projekta	37
Tablica 19: Procijenjena bilanca	37
Tablica 20: Statička analiza projekta	39
Tablica 21: Dinamička analiza projekta	39
Tablica 22: Analiza osjetljivosti projekta	42

Sažetak

Poduzeće koje želi nastaviti poslovati i razvijeti se, mora investirati u nove projekte. Investicije su vrlo važne, ne samo za poduzeće, već i za razvitak društva uopće. Svaka nova investicija započinje s planiranjem. Planiranje postavlja ciljeve koje poduzeće želi postići u budućnosti te strategiju kojom će ih ostvariti. Zato je to najbolji početak za razmatranje investicijskog projekta. Prvi korak investicijskog planiranja je razmatranje učinaka investicije uzimajući u obzir dosadašnje poslovanje. Drugi korak jest planiranje budućeg poslovanja temeljem projekcije financijskih rezultata i analiza mogućih izvora financiranja. Rezultat takvog planiranja je investicijski elaborat koji predstavlja detaljni izvještaj koji ideju smješta u realni prostor i vrijeme i daje joj mjerljivu vrijednost. Poslovno planiranje temelj je za uspješno ostvarenje investicije jer detaljno analizira poslovanje, buduće poslovne rezultate, anticipira moguće probleme u budućnosti i pruža njihova rješenja. Na temelju investicijskog elaborata poduzetnik će odlučiti hoće li krenuti u realizaciju investicije ili će od nje odustati.

Svrha ovog rada jest na konkretnom primjeru prikazati proces planiranja kapitalnog ulaganja. Promatrani investicijski projekt odnosi se na kupovinu građevine koja poduzeću omogućuje proširenje obujma poslovanja i uvođenje nove djelatnosti.

Ključne riječi: poslovno planiranje, investicijsko planiranje, investicijski elaborat

Summary

If a company wants to continue doing business and develop, it must invest in new projects. Investments are very important not only for a business entity itself, but for society in general. Every new investment begins with investment project planning. The planning sets standards of what the entrepreneur wants to achieve in the future and also sets the strategy for achievement of goals and that is why it is the best start to consider a potential investment project. The first step in investment project planning is to identify the benefits of investment considering current performance. The second step is analysis of future operations based on projected financial flows and identification of sources of financing. This planning results with an investment study, which is detailed report that places idea in space and time and gives it a measurable value. Business planning is essential for successful implementation of investment because it gives an outline of the business, future results and alternative solutions to possible problems in the future. On the basis of investment study entrepreneur decides whether to proceed with implementation of investment or to give up the idea.

The aim of this paper is to describe the process of planning an investment using a concrete example. The investment project this paper observes refers to investment in building that will enable the company to expand the current business and start the new business activity.

Keywords:

investment project planning, business planning, investment study