



I.cjelina: Klasična kreditna analiza



Klasična kreditna analiza (1/2)

- klasičnom kreditnom analizom daje se kvalitativna ocjena kreditnog rizika
- počiva na subjektivnoj procjeni kvalitetno obučenih profesionalaca – kreditnih referenata i analitičara koji se obrazuju i godinama stječu iskustvo radeći ocjenu klijenata
- kod klasične kreditne analize kreditni referent zapravo treba biti liječnik koji će ispitivanjem doći do svih potrebnih informacija, otkriti slabosti poduzeća, postaviti dijagnozu te predvidjeti što bi se moglo dogoditi u budućnosti s poduzećem



Klasična kreditna analiza (2/2)

- jedan od mogućih pristupa je analiza i vrednovanje klijenata s 5 odnosno 6 točki promatranja, takozvana 5K ili 6K analiza koja uključuje:
 - Karakter
 - Kapacitet
 - Kapital
 - Kolateral
 - Kondicije
 - Kontrola



Financijski i nefinancijski aspekt (1/2)

- analiza kreditnih zahtjeva koje podnose poduzeća obuhvaća financijski i nefinancijski aspekt
- financijski aspekt obuhvaća:
 - financijsku analizu
 - analizu tijeka gotovine
 - financijske projekcije



Financijski i nefinancijski aspekt (2/2)

- nefinancijski aspekt obuhvaća:
 - prikupljanje podataka o managementu i poslovnim aktivnostima poduzeća
 - analizu organizacijske i poslovne strukture poduzeća
 - analizu prodaje, tržišta, dobavljača te strukture zaposlenika
 - analiza kvalitete managementa
 - ocjenjivanje kvalitete financijskih podataka



Nefinancijski aspekt

- prije analiziranja financijskih pokazatelja kreditni analitičar prikuplja druge podatke o poduzeću:
 - karakter posla kojim se poduzeće bavi
 - intenzitet konkurencije unutar grane
 - kvaliteta i karakter managementa
 - kvaliteta podataka i kreditnog zahtjeva
 - relevantni povijesni podaci
 - trendovi kretanja



Organizacijska i poslovna struktura

- I.korak: analiza organizacijske i poslovne strukture klijenta
 - Organizacijsko uređenje
 - Početak rada (godina)
 - Geografsko područje
 - Udio na tržištu
 - Proizvode/usluge koje nudi

Tržište

- 2. korak: izvještaj koji sadržava:
 - povijesni rast prodaje
 - predviđanja za granu djelatnosti
 - koliko drugih poduzeća nudi takve proizvode
 - postoji li razlika u kvaliteti proizvoda
 - dobavljači
 - kvaliteta radne snage

Management

- 3.korak: kvaliteta managementa
 - dob
 - iskustvo u poslu
 - funkcija i poslovi koje obavljaju
 - tko zapravo vodi poduzeće
 - motivacija managementa



Kvaliteta financijskih podataka

- 4.korak: kvaliteta financijskih podataka
 - jesu li prošli reviziju
 - tko ih je radio
 - jesu li bilanca, račun dobiti i gubitka i tijekom gotovine transparentni



Financijski aspekt

- **Financijski aspekt podrazumijeva:**
 - analizu bilance i računa dobiti i gubitka i to:
 - kroz vrijeme
 - prema standardima odnosno prosjecima grane djelatnosti u kojoj se poduzeće nalazi
 - analizu financijskih omjera i to:
 - likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti, profitabilnosti, investiranja



Financijska analiza - horizontalna analiza

- sagledavanje promjena u toku vremena
- uočava se tendencija i dinamika promjena pojedinih pozicija temeljnih financijskih izvještaja
- ključna varijabla je vrijeme – usporedbom elemenata financijskih izvještaja, iskazanih u novčanim jedinicama, između dva ili više razdoblja donosi se zaključak o kretanju pojave kroz promatrano razdoblje

Zadatak I.

- Napravite dio horizontalne analize za Jupi d.o.o. odnosno izračunajte postotak promjene od godine do godine za sljedeće stavke:
 - materijalna imovina
 - kratkotrajna imovina
 - zalihe, potraživanja
 - kapital
 - dugoročne obveze
 - kratkoročne obveze
 - ukupni prihodi
 - neto dobit
- Postotak promjene 2006. godine u odnosu na 2005. se računa: $(2006.g.-2005.g.)/2005.g.$
- Dajte komentar za izračunate postotne promjene



Financijska analiza – vertikalna analiza

- podrazumijeva međusobno uspoređivanje elemenata financijskih izvještaja tijekom jedne godine
- uobičajeno se kod bilance ukupna aktiva i pasiva izjednačuju sa 100 te se izračunavaju udjeli pojedinih elemenata koji čine aktivu i pasivu
- kod računa dobiti i gubitka obično se ukupni prihodi ili neto prodaja izjednačavaju sa 100

Zadatak 2.

- Napravite dio vertikalne analize za Jupi d.o.o. za sljedeće stavke iz bilance, za 2005. godinu:
 - zalihe
 - potraživanja
 - kratkoročne obveze prema dobavljačima
 - dugoročne obveze
 - kratkoročne obveze prema kreditnim institucijama
 - kapital
- Dajte komentar za izračunate postotne promjene
- Napravite vertikalnu analizu za račun dobiti i gubitka. Dajte komentar.

Zadatak 3.

- Od FINA-e ste zatražili referentne vrijednosti za odabrane stavke:
 - zalihe R:30
 - potraživanja R: 25
 - kratkoročne obveze prema dobavljačima R: 20
 - dugoročne obveze R: 25
 - kratkoročne obveze prema kreditnim institucijama R: 6
 - kapital R: 25
- Dajte komentar. Je li poduzeće bolje ili lošije u odnosu na dane vrijednosti?



Financijska analiza – likvidnost

- likvidnost je svojstvo imovine ili njezinih pojedinih dijelova da se mogu pretvoriti u gotovinu dostatnu za pokriće preuzetih obveza
- poduzeća u svom poslovanju teže očuvanju likvidnosti odnosno sposobnosti da pravovremeno podmiruju svoje obveze
- uspoređuju kratkoročne obveze s kratkoročnim izvorima dostupnima za podmirivanje kratkoročnih obveza



Financijska analiza – likvidnost

- Najučestaliji pokazatelji:
 - koeficijent tekuće likvidnosti
 - koeficijent ubrzane likvidnosti
 - koeficijent trenutne likvidnosti
 - neto obrtni kapital



koeficijent tekuće likvidnosti

$$\text{koeficijent tekuće likvidnosti} = \frac{\text{kratkotrajna imovina}}{\text{kratkoročne obveze}}$$

- mjeri sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze
- pokazatelj likvidnosti najvišeg stupnja jer u odnos dovodi pokriće i potrebe za kapitalom u roku od 1 godine
- treba ga usporediti s drugim poduzećima u istoj grani industrije;
viši? niži?
- ako je < 1.5 → poduzeće može ostati bez sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza
- približno 2:1



koeficijent ubrzane likvidnosti

$$\text{koeficijent ubrzane likvidnosti} = \frac{\text{kratkotrajna imovina} - \text{zalihe}}{\text{ukupne kratkoročne obveze}}$$

- ima li poduzeće dovoljno kratkoročnih sredstava da podmiri dospjele obveze, a bez prodaje zaliha
- poželjna vrijednost je ona koja ne odstupa značajno od industrijskog prosjeka
- poželjna vrijednost 1
- preporučena minimalna vrijednost 0.9

koeficijent trenutne likvidnosti

$$\text{koeficijent trenutne likvidnosti} = \frac{\text{novac}}{\text{ukupne kratkoročne obveze}}$$

- dobar pokazatelj u slučaju da potraživanja čine većinu kratkotrajne imovine, a postoji praksa kašnjenja u njihovoj naplati



neto obrtni kapital

neto obrtni kapital = kratkotrajna imovina –
kratkoročne obveze

- obrtni kapital uvjet likvidnosti i financijske stabilnosti poduzeća
- banke mogu zahtijevati minimalni iznos obrtnog kapitala koji klijenti trebaju imati

Zadatak 4.

- Izračunajte koeficijente tekuće, ubrzane i trenutne likvidnosti za Jupi d.o.o. za dvije godine, protumačite dobivene koeficijente i dajte komentar likvidnosti poduzeća.



web

- prosjek grane djelatnosti odnosno referentne vrijednosti za financijske pokazatelje:
- <http://www.bizminer.com/financial-ratios-profiles.asp>



Financijska analiza – zaduženost

- pokazuju strukturu kapitala i putove kojima poduzeće financira svoju imovinu
- poduzeća sa značajno visokim stupnjem zaduženosti gube financijsku fleksibilnost, mogu imati probleme pri pronalaženju novih investitora, a mogu se suočiti i s rizikom bankrota
- zaduženost nije nužno loša, naime, ukoliko je stupanj zaduženosti pod kontrolom, a posuđena sredstva se koriste na pravi način, zaduženost može rezultirati porastom povrata na investirano

Financijska analiza – zaduženost

- Najučestaliji pokazatelji:
 - koeficijent zaduženosti
 - koeficijent vlastitog financiranja
 - odnos duga i glavnice

koeficijent zaduženosti

$$\text{koeficijent zaduženosti} = \frac{\text{ukupne obveze}}{\text{ukupna imovina}}$$

- pokazuje do koje mjere poduzeće koristi zaduživanje kao oblik financiranja odnosno koliki je postotak imovine nabavljan zaduživanjem
- što je veći odnos duga i imovine, veći je financijski rizik (rizik da neće biti u mogućnosti vratiti dug), a što je manji, niži je financijski rizik
- u pravilu bi vrijednost koeficijenta zaduženosti trebala biti 50% ili manja



koeficijent vlastitog financiranja

$$\text{koeficijent vlastitog financiranja} = \frac{\textit{kapital}}{\textit{ukupna imovina}}$$

- govori o tome koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala
- njegova bi vrijednost trebala biti veća od 50%



odnos duga i kapitala

$$\text{odnos duga i kapitala} = \frac{\text{ukupni dug (obveze)}}{\text{kapital}}$$

- konzervativno pravilo granice zaduživanja 1:1
- ovdje se kapital može procjenjivati na temelju tržišne vrijednosti kako bi se bolje istakao rizik
- gornja granica odnosa duga i glavnice je 2:1
- visoka vrijednost ovog pokazatelja ukazuje na moguće poteškoće pri vraćanju posuđenih sredstava i plaćanju kamata

Zadatak 5.

- Izračunajte koeficijente zaduženosti za Jupi d.o.o. za dvije godine, protumačite dobivene koeficijente i komentirajte zaduženost poduzeća.



Financijska analiza – aktivnost

- koriste se pri ocjeni djelotvornosti kojom management angažira imovinu koju su mu povjerali vlasnici
- poznati su još pod nazivom odnosi efikasnosti, odnosi obrtaja ili koeficijent obrtaja
- ako je poznat koeficijent obrta, moguće je izračunati prosječne dane vezivanja sredstava
- općenito pravilo govori da je bolje da je koeficijent obrta što veći odnosno da je vrijeme vezivanja ukupne i pojedinih vrsta imovine što kraće



Financijska analiza – aktivnost

- koeficijent obrta ukupne imovine
- koeficijent obrta dugotrajne imovine
- koeficijent obrta kratkotrajne imovine
- analiza zaliha:
 - Koeficijent obrta zaliha
 - Prosječno vrijeme investiranja u zalihe
- analiza potraživanja:
 - Koeficijent obrta potraživanja
 - Trajanje naplate potraživanja

koeficijent obrta ukupne imovine

$$\text{Koeficijent obrta ukupne imovine} = \frac{\text{ukupni prihod}}{\text{ukupna imovina}}$$

- koliko puta se ukupna imovina poduzeća obrne u tijeku jedne godine odnosno koliko poduzeće uspješno koristi imovinu s ciljem stvaranja prihoda



koeficijent obrta kratkotrajne imovine

$$\text{Koeficijent obrta kratkotrajne imovine} = \frac{\text{ukupni prihod}}{\text{kratkotrajna imovina}}$$

- pokazuje koliko puta se kratkotrajna imovina poduzeća obrne u tijeku jedne godine
- mjeri relativnu efikasnost kojom poduzeće rabi kratkotrajnu imovinu za stvaranje prihoda

koeficijent obrta dugotrajne imovine

$$\text{Koeficijent t obrta fiksne imovine} = \frac{\text{ukupni prihod}}{\text{dugotrajna imovina}}$$

- pokazuje koliko uspješno poduzeće koristi dugotrajnu imovinu s ciljem stvaranja prihoda
- poželjno je postići što veću vrijednost pokazatelja jer to znači da je manje novca potrebno za stvaranje prihoda vezano u fiksnoj imovini



koeficijent obrta zaliha

$$\text{Koeficijent obrta zaliha} = \frac{\text{prihod od prodaje}}{\text{stanje zaliha}}$$

- koliko puta se zalihe obrnu u toku jedne godine
- poželjna je veća vrijednost
- za izračun se može koristiti prosjek zaliha na početku i na kraju razdoblja ili samo zalihe s kraja razdoblja

dani vezivanja zaliha

$$\text{Dani vezivanja zaliha} = \frac{365}{\text{koeficijent obrtaja zaliha}}$$

- mjeri vrijeme potrebno da se kuna potrošena za nabavu zaliha pretvori u kunu sadržanu u prihodima iz prodaje ili potraživanjima
- duže prosječno vrijeme investiranja u zalihe zahtijeva veće investicije u zalihe
- veće investicije u zalihe znače manje novčanih sredstava koja bi bila na raspolaganju za druge svrhe
- poželjna je niža vrijednost pokazatelja

koeficijent obrta potraživanja

$$\text{Koeficijent obrta potraživanja} = \frac{\text{prihod od prodaje}}{\text{potraživanja}}$$

- stavlja u odnos prihod od prodaje sa stanjem potraživanja
- na temelju tog koeficijenta moguće je utvrditi prosječno trajanje naplate potraživanja
- moguće je računati koeficijente obrta potraživanja za svakog pojedinog kupca

trajanje naplate potraživanja

$$\text{Trajanje naplate potraživanja} = \frac{\text{broj dana razdoblja}}{\text{koeficijent obrta potraživanja}}$$

- mjeri dužinu vremena potrebnog za pretvaranje prosječne prodaje u novac
- najčešće se računa na kvartalnoj (91) ili godišnjoj osnovi (365)
- niska vrijednost ovog pokazatelja znači da poduzeće uspješno naplaćuje svoja potraživanja

Zadatak 6.

- Za poduzeće Jupi d.o.o. izračunajte i protumačite sljedeće pokazatelje aktivnosti: koeficijent obrta ukupne imovine, koeficijent obrta dugotrajne imovine, koeficijent obrta zaliha, prosječno vrijeme investiranja u zalihe, koeficijent obrta potraživanja i trajanje naplate potraživanja. Dajte komentar aktivnosti poduzeća.



Financijska analiza – ekonomičnost

- mjere odnos prihoda i rashoda
- pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda
- ako je vrijednost pokazatelja manja od 1, to znači da poduzeće ostvaruju gubitak
- najučestaliji pokazatelji:
 - ekonomičnost ukupnog poslovanja
 - ekonomičnost poslovnih aktivnosti
 - ekonomičnost financiranja
 - ekonomičnost izvanrednih aktivnosti

Pokazatelji ekonomičnosti

$$\text{Ekonomičnost ukupnog poslovanja} = \frac{\text{ukupni prihodi}}{\text{ukupni rashodi}}$$

$$\text{Ekonomičnost poslovnih aktivnosti} = \frac{\text{prihod od poslovne aktivnosti}}{\text{rashod od poslovne aktivnosti}}$$

$$\text{Ekonomičnost financiranja} = \frac{\text{financijski prihod}}{\text{financijski rashod}}$$

Zadatak 7.

- Za poduzeće Jupi d.o.o. izračunajte i protumačite ekonomičnost ukupnog poslovanja.



Financijska analiza – profitabilnost

- pokazatelji profitabilnosti su odnosi koji povezuju profit s prihodima iz prodaje i investicijama, a ukupno promatrani pokazuju ukupnu učinkovitost poslovanja poduzeća
- analiza profitabilnosti poslovanja poduzeća svrstava se u najvažnije dijelove financijske analize
- mjere sposobnost poduzeća da ostvari određenu razinu dobiti u odnosu prema prihodima, imovini ili kapitalu



Financijska analiza – profitabilnost

- marža profita
- stopa povrata imovine ROA (return on assets)
- stopa povrata kapitala ROE (return on equity)

marža profita

$$\text{Neto marža profita} = \frac{\text{neto dobit}}{\text{ukupni prihod}}$$

- stavlja u odnos neto dobit i ukupne prihode
- pokazuje koliko neto dobiti se ostvaruje na ukupnim prihodima
- varira u ovisnosti o djelatnosti poduzeća



stopa povrata imovine ROA

$$\text{Stopa povrata imovine} = \frac{\text{dobit nakon oporezivanja}}{\text{ukupna imovina}}$$

- indikator uspješnosti korištenja imovine u stvaranju dobiti
- odnosi se na dobit koju poduzeće generira iz jedne novčane jedinice imovine
- vrijednost stope povrata imovine uvelike varira u ovisnosti o djelatnosti kojoj poduzeće pripada
- što je niža dobit po NJ imovine, viši je stupanj intenzivnosti imovine
- veća intenzivnost zahtijeva i više investiranja u poslovanje kako bi se ostvarila dobit



stopa povrata kapitala ROE

$$\text{Stopa povrata kapitala} = \frac{\text{neto dobit}}{\text{kapital}}$$

- jedan od najznačajnijih pokazatelja
- pokazuje koliko novčanih jedinica dobiti poduzeće ostvaruje na jednu jedinicu vlastitog kapitala

Zadatak 8.

- Za poduzeće Jupi d.o.o. izračunajte i protumačite sva tri pokazatelja profitabilnosti, za prve dvije godine poslovanja. Dajte komentar.



Osvrt na koeficijente s aspekta kreditne analize

- uobičajena praksa – odabiranje financijskih koeficijenata, postavljanje kriterija
- Usporedba poduzeća s postavljenim kriterijima
- Kombiniranje koeficijenata
- Npr. preporučene vrijednosti za koeficijent likvidnosti 1,5 do 2; koeficijent vlastitog financiranja 50%
- Kretanje prodaje
- Kretanje financijskih koeficijenata