

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**KREDITIRANJE MAJHNIH IN SREDNJE VELIKIH PODJETIJ V
FINANČNEM POSREDNIŠTVU**

Ljubljana, januar 2003

FRANCE ZUPAN

IZJAVA

Študent FRANCE ZUPAN izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom mag. IGORJA LONČARKEGA in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 21.01.2003

Podpis: France Zupan

Kazalo

1. UVOD	0
2. OSNOVNI POJMI PRI KREDITIRANJU PODJETIJ	2
2.1. KREDIT IN POSOJILO	2
2.2. KREDITNA SPOSOBNOST PODJETJA	3
2.3. KREDITNO TVEGANJE IN IZPOSTAVLJENOST BANKE	3
2.4. OSNOVNE FAZE KREDITNEGA PROCESA	6
2.5. PODJETJA IN UPORABA BANČNIH STORITEV	8
3. KREDITNA ANALIZA	10
3.1. TRADICIONALNA FINANČNA ANALIZA	12
3.2. SODOBNA FINANČNA ANALIZA	12
3.3. NEFINANČNA ANALIZA POSLOVANJA PODJETJA	12
3.4. FINANČNA ANALIZA POSLOVANJA PODJETJA	14
3.4.1. Zgornja meja zadolževanja podjetja	15
3.5. DISKRIMINANTNA ANALIZA	15
3.5.1. Altmanov obrazec za ugotavljanje plačilne sposobnosti podjetja	16
3.5.2. Weinrichov obrazec za ocenjevanje stopnje tveganja	17
3.6. VIRI INFORMACIJ ZA KREDITNO ANALIZO	19
3.6.1. Finančna poročila	19
3.6.2. Podjetje	19
3.6.3. Notranji viri informacij	20
3.6.4. Zunanji viri informacij	20
4. ANALIZA POSLOVNEGA OKOLJA	20
5. FINANČNA ANALIZA PRETEKLEGA POSLOVANJA PODJETJA	22
5.1. BILANCA STANJA	22
5.2. IZKAZ POSLOVNEGA USPEHA	24
5.3. OMEJENA UPORABA RAČUNOVODSKIH IZKAZOV	25
5.4. IZVENBILANČNI POLOŽAJ PODJETJA	26
5.5. ANALIZA FINANČNIH TOKOV	27
5.6. ANALIZA DENARNIH TOKOV	27
5.7. KRATKOROČNA PLAČILNA SPOSOBNOST PODJETJA	29
5.8. DOLGOROČNA PLAČILNA SPOSOBNOST PODJETJA	30
6. POMEMBNEJŠI FINANČNI KAZALNIKI	31
6.1. KAZALCI PLAČILNE SPOSOBNOSTI (ANG. "LIQUIDITY RATIOS")	32
6.2. KAZALCI OBRAČANJA SREDSTEV (ANG. "ASSET MANAGEMENT RATIOS")	35
6.3. KAZALCI SOLVENTNOSTI (ANG. "DEBT/LEVERAGES RATIOS")	37
6.4. KAZALCI POKRITJA (ANG. "COVERAGE RATIOS")	38
6.5. KAZALCI USPEŠNOSTI (ANG. "PROFITABILITY RATIOS")	40
7. ANALIZA PODJETJA X	42
7.1. PREDSTAVITEV PODJETJA	42
7.2. ANALIZA FINANČNEGA POLOŽAJA PODJETJA	42
7.3. ZAKLJUČKI IZ ANALIZE	44
8. SKLEP	44
9. LITERATURA	46
10. VIRI	48

1. UVOD

Banke so v rastočih gospodarstvih običajno najpomembnejši finančni posredniki, ki na eni strani zbirajo prosta denarna sredstva, jim spremenijo ročnost, obseg in tveganje in jih nato plasirajo deficitnim gospodarskim celicam. Zelo veliki uporabniki zbranih finančnih sredstev so manjša podjetja, ki nujno potrebujejo dostopen vir financiranja za svoje razvojne načrte. Manjša in srednjevelika podjetja pa so bistvenega pomena za razvoj narodnega gospodarstva.

Poslovne banke so finančne institucije, ki izničijo problem zastonjkarstva, saj analize poslovanja podjetij naredijo za lastno uporabo. Tako lahko pokrijejo stroške in ustvarijo določen dobiček. Soočajo se tudi z asimetričnimi informacijami, katere vodijo do problema napačne izbire in moralnega tveganja. Asimetrične informacije so posledica dejstva, da imajo zastopniki podjetja popolne informacije o poslovanju, medtem ko banka teh informacij nima. Moralno tveganje nastane, ko komitenti (podjetja), ki posojilo pridobijo, le tega potrošijo na bolj tvegan način, ki ni opredeljen v kreditni pogodbi. Problem napačne izbire lahko prevedemo na »problem limon« v bančništvu. Najbolj zainteresirana podjetja za posojila so tista, ki vedo, da jih ne morejo vrniti oziroma tista, ki pri poslovanju veliko tvegajo, česar pa seveda ne želijo pokazati z namenom, da bodo lažje prišla do posojila.

Kreditiranje je ena najpomembnejših bančnih storitev, saj posojila predstavljajo večino bančnih naložb, iz katerih prihaja večina bančnih prihodkov. Z naraščanjem bančne konkurence je sprejemanje kreditnih odločitev vse težje, saj mora biti banka konkurenčna, kar pomeni, da mora tudi bolje obvladovati kreditno tveganje. Samo tako je možno, da se izogne morebitni plačilni nesposobnosti svojih komitentov ali pa da zavrne vloge za posojila podjetjem, ki bodo plačilno sposobna, in tako tvega izgubo komitenta in obresti iz posojila.

V diplomski nalogi bom predstavil kreditiranje majhnih in srednjevelikih podjetji z vidika banke kot posojilodajalca. Poudarek je na ugotavljanju kreditne oziroma plačilne sposobnosti podjetij, kar je bistven element kreditnega procesa. Prikazal bom dejavnike tveganja, ki lahko vplivajo na plačilno sposobnost podjetja, in vsebinske temelje, na katerih sloni kreditna analiza podjetja. Razlika pri ugotavljanju plačilne sposobnosti med majhnimi in velikimi podjetji je v tem, da so majhna podjetja bistveno bolj odvisna od posameznih odločitev managerjev podjetja, pa tudi od sprememb v okolju. Vsaka malo večja sprememba lahko izboljša ali poslabša poslovanje podjetja. Zaradi nepredvidljivosti velikega števila dejavnikov je analiza težja in tudi možnost napačne presoje večja. Uspešnost ocene plačilne sposobnosti podjetja vpliva na poslovno uspešnost banke in na kakovost kreditnega portfelja, pa tudi na varnost depozitov bančnih komitentov na drugi strani.

V drugem poglavju bom pojasnil osnovne pojme in dejstva, ki se pojavljajo pri kreditiranju podjetij. V tretjem poglavju bom predstavil teoretične temelje, na katerih sloni kreditna analiza. Tukaj so tudi predstavljeni tradicionalni in sodobni vidiki finančne analize skupaj z uporabo multivariatne analize. Pri oceni kreditne sposobnosti podjetja vsaka kreditna analiza potrebuje kakovostne podatke, zato bom predstavil tudi vire in načine zbiranja informacij, ki so temelj za kasnejše odločitve o naložbi. V četrtem poglavju bom obravnaval poslovno

okolje kot dejavnik hitrega vzpona ali propada podjetja. Okolje je še posebej pomembno pri manjših podjetjih, saj so omejena na ozka področja poslovanja, imajo majhno število kupcev in dobaviteljev. Sprememba okolja lahko povzroči izpad posameznega posla podjetja in s tem že bistveno prispeva k možnosti propada podjetja oziroma k slabši plačilni sposobnosti. V petem poglavju se bom posvetil finančni analizi preteklega poslovanja podjetja, kjer bom obravnaval računovodske izkaze, na katerih sloni finančni del kreditne analize, pomanjkljivosti in pasti računovodskih izkazov ter instrumente, s katerimi lahko te pomanjkljivosti omilimo. Poglavje bo zaokroženo z opredelitvijo kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti ter načini, kako ugotavljamo in spremljamo plačilno sposobnost podjetja. V šestem poglavju bom podrobneje analiziral prednosti in pomanjkljivosti kazalcev, ki nakazujejo plačilno sposobnost in splošno uspešnost poslovanja podjetja. V sedmem poglavju sledi analiza poslovanja konkretnega podjetja z realnimi podatki na osnovi ugotovitev iz prejšnjih poglavij.

2. OSNOVNI POJMI PRI KREDITIRANJU PODJETIJ

Ko govorimo o kreditiranju podjetij nasploh, je potrebno na začetku natančno opredeliti pojme, na katerih sloni kreditna analiza podjetij v bankah, ali pa razčistiti izraze, ki bi utegnili poslabšati razumevanje besedila.

Na začetku je potrebno razmejiti pomen med izrazoma kredit in posojilo, katera uporabljamo kot sopomenki. Nato je potrebno opredeliti kreditno sposobnost podjetja in tveganja, katerim se izpostavlja banka pri kreditnem odnosu. Za boljše razumevanje celotnega postopka je ključen tudi kratek prikaz kreditnega postopka v banki.

2.1. KREDIT IN POSOJILO

V vsakdanji uporabi in tudi ekonomski literaturi pogosto zamenjujemo besedi kredit in posojilo. Že v rimskem pravu sta imela izraza različen pomen. *Posojilo* je samo vrsta kupčije, s katero med strankama nastane kreditno razmerje. Vsaka kupčija, pri kateri se stranki dogovorita, da sta dajatev in nasprotna dajatev časovno razmaknjeni, imata za posledico nastanek kreditnega razmerja in s tem upnika in dolžnika (Ribnikar, 1994, str. 7). Pri tem je potrebno poudariti, da tu ne gre nujno za denarna sredstva. V primeru, da gre za posojanje denarnih sredstev, bi bil primernejši izraz posojilo. Kredit pomeni začasen prenos neke vrednosti od kreditodajalca na kreditojemalca.

2.2. KREDITNA SPOSOBNOST PODJETJA

Podjetje je kreditno sposobno, ko zadovoljuje formalni - zakonski ter materialni pogoj. Formalni oziroma zakonski pogoj podjetje izpolnjuje z vpisom v sodni register in odprtjem transakcijskega računa pri poslovni banki. Z vpisom v sodni register podjetij sledi sposobnost podpisovanja kreditnih pogodb in prevzemanja kreditnih obveznosti. Materialni pogoj pa izpolnjuje, ko ustvari dovolj zaupanja s preteklim poslovanjem. To pomeni, da je podjetje v roku poravnalo svoje obveznosti in ni bilo blokirano. Hkrati mora s svojim premoženjem zagotavljati poravnavo kreditnih obveznosti, zato je potrebno določiti maksimalen znesek naložbe, za katerega banka ocenjuje, da ga je sposoben vrniti. Banka mora tudi ugotoviti, ali podjetje posluje časovno neomejeno, kar pomeni, da bo v prihodnosti še poslovalo ter da ne bo bistveno skrčilo obsega poslovanja.

Najpomembnejša dejavnost bank je zbiranje in plasiranje (kreditiranje) denarnih sredstev. Da bi zagotovili uspešno poslovanje, bank se le te v svoji politiki odobravanja naložb ravna po treh osnovnih načelih (interni viri Nove ljubljanske banke d.d.):

- *Načelo varnosti in zanesljivosti naložb.* To načelo je povezano z zagotovitvi uporabnikov kreditov, da bodo poravnali prevzete obveznosti in v dogovorjenem roku vračali najeta posojila.
- *Načelo plačljivosti oz. likvidnosti naložb.* To načelo se kaže v pravočasnem izpolnjevanju sprejetih obveznosti in v komitentovi likvidnosti.
- *Načelo donosnosti naložb.* Bistvo tega načela je, da banka doseže prihodke, s katerimi lahko pokriva odhodke ter doseže dobiček in oblikuje rezervacije za slabe naložbe.

Kreditno sposobnost podjetja se ugotavlja s kreditno analizo, ki mora ustrezno odgovoriti na naslednja bistvena vprašanja (Bathory, 1987, str. 22):

1. Ali ima potencialni posojilojemalec dovolj likvidnih sredstev, da lahko v celoti in skladno s kreditnimi pogoji poravnava obveznosti?
2. Kakšno je maksimalno tveganje, ki ga je banka še pripravljena prevzeti?
3. Ali pretekli, sedanji in predvideni prihodnji poslovni rezultati podjetja omogočajo servisiranje dolga?
4. Ali je podjetje, ko je sposobno poravnati obveznosti, to tudi pripravljeno storiti?

2.3. KREDITNO TVEGANJE IN IZPOSTAVLJENOST BANKE

Osnovna funkcija finančnih institucij je posredovanje denarnih sredstev od suficitnih k deficitnim gospodarskim celicam. Tveganje nastane zaradi preoblikovanja varnih in likvidnih finančnih naložb v manj varne naložbe. Kreditno tveganje nosi upnik (banka) in izvira iz možnosti, da podjetje ne bo poravnalo obresti in glavnice na način, dogovorjen v kreditni pogodbi. Zamuda v poravnavanju obveznosti je lahko začasna zaradi trenutne nezmožnosti vračanja obresti in dela glavnice, ali pa stalna, ker dolžnik ni več plačilno sposoben. Kreditno tveganje je Banka Slovenije v svojem Sklepu o razvrstitvi aktivnih bilančnih in

zunajbilančnih postavk bank in hranilnic opredelila kot (Uradni list RS, št. 7/99): »... tveganje nastanka izgube zaradi neizpolnitve obveznosti dolžnika do banke.« Vsako vračanje kredita pa lahko sproži še vrsto drugih dogodkov, ki jih morajo banke prenesti brez večjih pretresov (Bathory, 1987, str. 79):

- Banka lahko izgubi obresti in glavnico,
- nevrnjeni znesek se lahko izgubi v kateremkoli trenutku,
- zamudo pri odplačilu povečuje skupen znesek dolga,
- nevrčanje kredita poslabšuje likvidnost banke in preko nižjih prihodkov in povečanju, administrativnih stroškov tudi zmanjšuje dobiček,
- visoki stroški izterjave in postopkov pred sodišči,
- izgubljeni prihodki, sredstva in tržni delež,
- možnost učinka »padajočih domin« v primeru, da je dolžnik velik kupec nekega drugega komitenta.

Z največjimi tveganji se banke soočajo pri prevzemih oziroma managerskih odkupih majhnih in srednjevelikih podjetij. Pri zbiranju sredstev za nakup si nekatera podjetja ali posamezniki izposojajo velike vsote sredstev pri večjem številu posojilodajalcev. Z večanjem vsot so tudi stroški posojil in zavarovanja večji, kar lahko hitro preseže plačilne možnosti (Altman, 1993, str. 402). Banke sicer lahko preverjajo izpostavljenost posameznega komitenta pri drugih bankah preko Združenja bank Slovenije. Podatki o zadolženosti posameznega komitenta se obnavljajo na vsake tri mesece, kar samo po sebi že predstavlja določeno tveganje. Podatki o zadolženosti komitenta na sivem trgu (pri prijateljih, družini...) bankam niso dosegljivi.

Banke so specializirane, da zbirajo prosta denarna sredstva od tveganju nenaklonjenih posameznikov in podjetij ter jih transformirajo. To jim omogoča interni informacijski sistem in znanja, ki drugim niso dostopna oziroma so zahtevna. Banke pomagajo investitorjem, da se zaščitijo pred asimetričnimi informacijami. Z zmanjšanjem problema asimetričnih informacij tudi zmanjšamo možnost izbire napačnih podjetij, ki slabše izpolnjujejo pogodbene obveznosti. Drugi problem, ki tudi izhaja iz problema asimetrije informacij, je moralno tveganje. To je tveganje, da bo podjetje, ki je že pridobilo kredit, le tega uporabilo na način, ki ni opredeljen v kreditni pogodbi in bi bistveno povišal tveganje. S tem bi se bistveno zmanjšale možnosti izpolnjevanja pogodbenih obveznosti. Podjetje ima motiv, da prikaže nižje tveganje lastne naložbe, saj si s tem lažje zagotovi denarna sredstva, cena dolga je nižja in tudi zavarovanje kredita je lahko manjše. Banka je pri tem oškodovana, saj bi morala za višje tveganje dobiti tudi višji donos od posojenih sredstev.

Poznamo več dejavnikov, ki vplivajo na kreditno tveganje upnikov. Na podjetje vplivajo tako razmere v okolju, v katerem podjetje deluje, kot tudi ravnanje samega podjetja. V nadaljevanju bom predstavil dejavnike, ki vplivajo na poslovanje podjetja. Ti dejavniki lahko vplivajo neposredno na delovanje podjetja preko razmer na domačem in tujem trgu ali samih poslovnih odločitev v podjetju. Posredni vpliv na poslovanje ima lahko institucionalno okolje (zakonodaja, predpisi, državni uradi), v okviru katerega podjetje posluje. Vsi ti dejavniki so prikazani v Tabeli 1.

Tabela 1: Ravni in dejavniki kreditnega tveganja

	Dejavniki kreditnega tveganja
Mednarodno okolje	<ul style="list-style-type: none"> – Nepredvideni politični dogodki (vojne) – Spremembe menjalnih tečajev – Gibanje uvoza in izvoza, trgovinske ovire (sporazumi, carine)
Domače okolje	<ul style="list-style-type: none"> – Nepredvideni politični dogodki – Naravne nesreče – Neugodna gospodarska in tržna gibanja (inflacija, recesija) – Spremembe ekonomske politike (monetarna in fiskalna politika, zakonodaja) – Propad sistema zavarovanj in garancij
Panoga	<ul style="list-style-type: none"> – Motnje v običajnih komercialnih postopkih – Slabšanje komercialnih pogojev – Konkurenca – Sprememba tehnologije – Nesolventnost kupcev – Večja pogajalska moč dobaviteljev in kupcev – Cenovna nihanja surovin – Zakonska urejenost
Podjetje	<ul style="list-style-type: none"> – Kratkoročna oziroma dolgoročna plačilna nesposobnost – Slabo vodenje podjetja in konflikti med vodstvom – Slab nadzor in finančna politika – Organizacijska sposobnost – Strateške usmeritve – Uspešnost novih projektov in proizvodov – Kadrovske spremembe – Odnosi med zaposlenimi v podjetju

Vir: Košiček, 1998, str. 6.

Baselski odbor za bančni nadzor je v svoji analizi stanja na področju modeliranja kreditnega tveganja določil lastnosti, ki naj bi jih imel interni model banke za ocenjevanje kreditnega tveganja (Poročilo o nadzoru bančnega poslovanja v letu 1999 in prvi polovici leta 2000, 2000):

- Model mora biti konceptualno razumljiv, transparenten in logičen,
- dejansko mora biti uporabljen pri upravljanju s tveganji in ne sme služiti samo zadostitvi formalnih zahtev,
- primerljiv mora biti z drugimi finančnimi institucijami,
- empirično testiran na realnih podatkih in ovrednoten.

Banka z izdajanjem kreditov prevzema tveganje, ki pa ne sme presehati določenih zakonskih omejitev¹. Kreditna izpostavljenost banke je vsota vseh kreditov, naložb in drugih terjatev do bančnih komitentov, pri tem pa se ne upoštevajo terjatve, ki so zavarovane z denarno vlogo. Banka mora skrbeti, da so tveganja, katerim je izpostavljena, ustrezno razpršena in zavarovana. Oblikovati mora tudi posebne rezervacije za pokrivanje potencialnih izgub

¹ Omejitve so določene s Sklepom Banke Slovenije o izračunu kapitala, kapitalskih zahtev in kapitalске ustreznosti bank in hranilnic, Uradni list RS, št. 32/99.

terjatev, katerih višina je odvisna od razvrščenosti podjetja v bonitetne skupine B, C, D in E. Banka izračuna potrebne rezervacije praviloma v višini (Uradni list RS, št. 32/99):

- 10% terjatev razvrščenih v skupino B
- 25% terjatev razvrščenih v skupino C
- 50% terjatev razvrščenih v skupino D
- 100% terjatev razvrščenih v skupino E

V skupino A so razvrščene terjatve do Banke Slovenije in Republike Slovenije, terjatve do dolžnikov, za katere se ne pričakuje težav s poravnavanjem obveznosti, ter terjatve, ki so zavarovane s prvovrstnimi in ustreznimi zavarovanji, določenimi s Sklepom o načinu izračunavanja kapitalne ustreznosti bank in hranilnic.

V skupini B so terjatve podjetij, za katere se pričakuje, da bodo denarni tokovi še zadostovali za poravnavanje dospelih obveznosti, vendar je njihovo trenutno finančno stanje šibko in ni znakov poslabšanja.

V skupinah C, D in E so razvrščene terjatve, za katere se ocenjuje, da denarni tokovi ne bodo zadostovali za redno poravnavanje dospelih obveznosti. Praviloma se za naložbe v tovrstna podjetja odloča uprava banke oziroma oddelki, ki se ukvarjajo z rizičnimi naložbami.

2.4. OSNOVNE FAZE KREDITNEGA PROCESA

Majhna in srednje velika podjetja se večinoma zadolžujejo pri bankah. Takšen način financiranja je enostavnejši in povezan z nižjimi stroški. Dejstvo je, da kredite najbolj potrebujejo podjetja, ki imajo mnogokrat slabšo plačilno sposobnost in so zato tudi bolj tvegana.

Podjetja se lahko zadolžujejo na kratek in na dolgi rok, kar je odvisno od njihovih potreb. Med kratkoročna posojila spadajo predvsem premostitveni krediti in kreditne linije². S kratkoročnimi posojili podjetja tudi financirajo začasna povečanja zalog ali terjatve do kupcev. Dolgoročna posojila so posojila z ročnostjo daljšo od enega leta in se uporabljajo predvsem za investicije. Pri dolgoročnih kreditih je potrebno zaradi večjega tveganja pridobiti tudi boljše zavarovanje posojila. Črpanje takšnega kredita se izvede na osnovi predloženih predračunov.

Kreditni proces se začne z oddajo vloge posojilojemalca pri posojilodajalcu. Banka bo od posojilojemalca zahtevala dodatne informacije in potrebno dokumentacijo³, da lahko presodi velikost tveganja in sprejme odločitev. Poleg finančnih dejavnikov podjetja mora banka upoštevati tudi nefinančne dejavnike v podjetju in analizo poslovnega okolja ter panogo, v kateri podjetje posluje. Poleg tega je potrebno pozornost posvetiti tudi podjetjem, s katerimi kreditojemalec posluje, ker je njihova uspešnost tesno povezana z uspešnostjo in plačilno disciplino poslovnih partnerjev. V kolikor se banka odloči prevzeti tveganje, se določijo

² Pri kreditni liniji se lahko podjetje zadolži do določenega zneska v obdobju, za katerega se je dogovoril z banko. Pogosto banke zahtevajo, da mora biti stanje dolga vsaj en mesec v letu enako nič.

³ Dokumentacija običajno obsega izpisek iz Sodnega registra podjetij, bilance stanja in poslovnega izida za določeno preteklo obdobje.

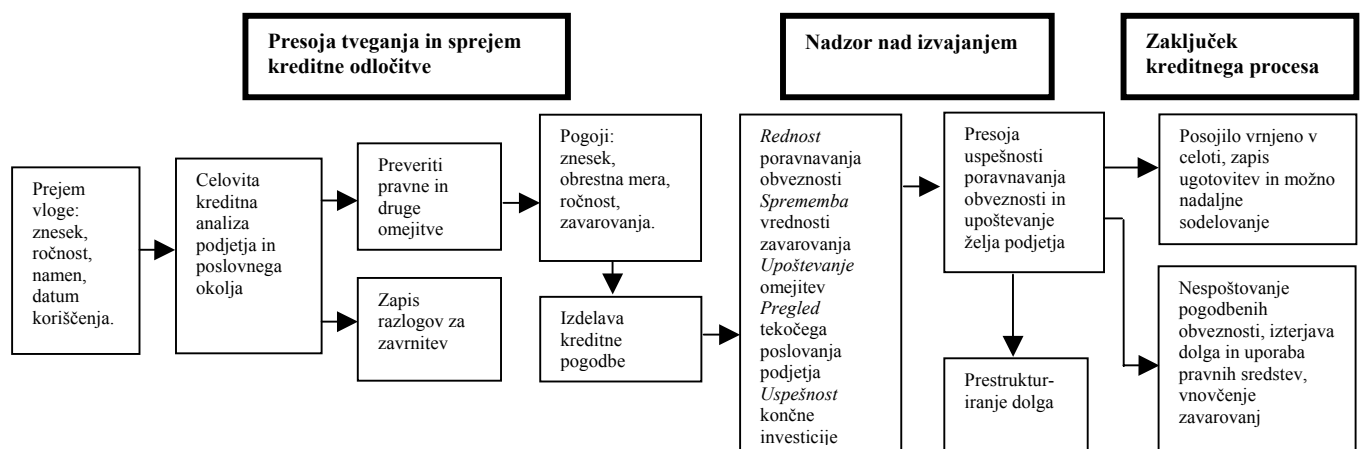
plačilni pogoji in sestavi kreditna pogodba. Naslednji korak je spremljanje podjetja in njegovo dosledno poravnavanje finančnih obveznosti skozi celotno življenjsko dobo posojila, saj s tem omogočimo pravočasno odkrivanje problematičnih naložb. Skrbno je potrebno spremljati, da se posojilo porabi skladno z dogovorom. V nasprotnem primeru lahko kreditojemalec tako pridobljena sredstva porabi na veliko bolj tvegan način, kar povečuje kreditno tveganje banke. V zadnjem delu življenjskega cikla posojila je lahko posojilo v celoti vrnjeno, lahko samo delno ali pa ni vrnjeno v celoti. V zadnjih dveh primerih se unovčijo zavarovanja oziroma se s pravnimi sredstvi poizkuša doseči poplačilo dolga. V takem primeru se banka odloči, ali bo v prihodnosti še financirala poslovanje podjetja.

Banka ima za cilj pri procesu odobravanja in spremljanja naložb v podjetja čim boljše upravljanje tveganj. Ta cilj se prevede v šest ključnih vprašanj kreditne analize (Barle, 2000, str. 103):

1. Ali je posel smiseln (ustvarjanje dobička, stalnost kupcev in dobaviteljev, disperzija prodaje in nabave, neto sedanja vrednost posla, pozitiven bodoči denarni tok komitenta)?
2. Ali obstaja zaupanje v vodstvo podjetja?
3. Kakšni so razlogi in potrebe po financiranju v konkretni panogi oziroma dejavnosti?
4. Ali trenutni pogoji financiranja podjetja odsevajo potrebo po sredstvih?
5. Kako ocenjujemo finančne izkaze (bilanco stanja, izkaz uspeha, izkaz denarnih tokov)?
6. Kakšno je izvenbilančno poslovanje podjetja ter valutna usklajenost terjatev in obveznosti?

Proces kreditiranja podjetij je zelo kompleksen, zato ga ponazarjam z diagramom v Sliki 2. Kreditni proces se začne z analizo finančnega poslovanja podjetja, nato se na osnovi ugotovitev opravi še nefinančna analiza. Po potrebi se zahteva dodatna pojasnila, če pridobljene informacije niso jasne. Glede na boniteto komitenta se določi pogoje za pridobitev posojila. V obdobju po črpanju posojila se spremlja komitentovo tekoče poslovanje in ažurnost poravnavanja obveznosti do banke.

Slika 2: Prikaz življenjske dobe kreditnega procesa



Vir: Košiček, 1998, str. 5.

2.5. PODJETJA IN UPORABA BANČNIH STORITEV

Banke se soočajo s čedalje večjo domačo in tujo konkurenco, ki nenehno razvija nove storitve. Razumevanje potreb po bančnem financiranju podjetij in storitev, ki jih bi le ta želela uporabljati, je ključnega pomena za uspešno poslovanje banke. Vendar pa vsa podjetja nimajo enakih potreb glede ročnosti in vrste posojil, zato jim je potrebno te storitve prilagoditi. Zelo hitro razvijajoč segment, ne samo v Sloveniji, ampak tudi v svetu, so mala podjetja. Tem bi morale banke iti bolj naproti s storitvami, ki bi pospešile njihov zagon, rast in finančno stabilnost (Voljč, 2001, str. 392).

V raziskavo⁴ uporabe bančnih storitev je bilo vključenih 926 naključno izbranih podjetij, od tega 182 podjetij starih do 3 leta, 278 podjetij starih od 4 do 6 let, 163 starih od 7 do 30 let in 303 podjetja stara nad 31 let. Pri tem je 538 podjetij beležilo naraščajoči obseg prodaje, 333 podjetij je imelo nespremenjen obseg prodaje, 55 podjetij pa je beležilo slabše rezultate kot v preteklem obdobju. Avtorji raziskave so ugotavljali, koliko podjetij uporablja kratkoročna ali dolgoročna posojila ter zakup kot način financiranja njihovega poslovanja.

V Tabeli 3 so podjetja razvrščena glede na starost (od L1 do L4) ter glede na rast obsega prodaje (od U1 do U3). Tako lahko v prvi polovici tabele vidimo, kolikšno število (delež) podjetij po posamezni starostni kategoriji (od L1 do L4) v povprečju uporablja posamezne bančne storitve. V drugi polovici tabele je moč razbrati strukturo podjetij glede na rast obsega poslovanja (od U1 do U3), ki uporabljajo posamezno bančno storitev.

Tabela 3: Prikaz uporabe bančnih storitev glede na starost in uspešnost podjetij

	Kratkoročn posojila	Dolgoročna posojila	Zakup	Število podjetij v skupini
L1	52 (28,6%)	32 (17,6%)	30 (16,3%)	182
L2	109 (39,2%)	70 (25,2%)	32 (11,5%)	278
L3	74 (45,4%)	46 (28,2%)	17 (10,4%)	163
L4	149 (49,2%)	100 (33,0%)	37 (12,2%)	303
U1	227 (42,2%)	159 (29,5%)	85 (15,8%)	538
U2	129 (38,7%)	78 (23,4%)	21 (6,3%)	333
U3	28 (50,9%)	11 (0,2%)	10 (18,2%)	55
Skupaj (L1-L4 oz. U1-U3)	384 (41,4%)	248 (26,8%)	116 (12,5 %)	926 (100%)

Legenda:

- L1: podjetja stara do vključno 3 let
- L2: podjetja stara od 4 do vključno 6 let
- L3: podjetja stara od 7 do vključno 30 let
- L4: podjetja stara nad 31 let
- U1: podjetja z naraščajočim obsegom prodaje
- U2: podjetja z enakim obsegom prodaje
- U3: podjetja z padajočim obsegom prodaje

Vir: Rován et al., 1997, str. 510.

⁴ Raziskavo so v sodelovanju z Novo ljubljansko banko d.d. izvedli: Jože Rován, Dušan Mramor in Igor Horvat.

V Tabeli 4 so razvrščena vsa podjetja (tudi tista, ki niso izkoristila vsaj ene od zgoraj naštetih bančnih storitev), ki so bila zajeta v raziskavo, in sicer glede na starost in rast obsega prodaje. Iz nje lahko razberemo, kolikšen je delež podjetij po posamezni starostni skupini, ki ima določeno rast obsega prodaje. Iz tabele lahko glede na rast obsega prodaje sklepamo, katera podjetja bi najverjetneje potrebovala posamezen naveden vir financiranja.

Tabela 4: Prikaz povezanosti uspešnosti podjetij in njihove starosti

	L1	L2	L3	L4
U1	128 (70,3%)	194 (69,8%)	86 (52,7%)	130 (42,9%)
U2	52 (28,6%)	75 (27,0%)	65 (39,9%)	141 (46,5%)
U3	2 (1,1%)	9 (3,2%)	12 (7,4%)	32 (10,6%)
Skupaj	182	278	163	303

Vir: Rovan et al., 1997, str. 510.

Zanimiv je podatek, da samo 384 podjetij od 926 uporablja kratkoročne in 248 podjetij dolgoročne kredite, kar predstavlja 41% oziroma 27% vseh preučevanih podjetij. Veliko večino kratkoročnih posojil najemajo podjetja, stara do vključno 30 let. Rast obsega prodaje in s tem rast podjetij je prav v tem obdobju v povprečju največja, zato bi pričakoval, da bi tovrstna podjetja potrebovala več dolgoročnih posojil. Najverjetneje takšna podjetja financirajo dolgoročne investicije tudi iz kratkoročnih virov (krediti, večanje obveznosti iz poslovanja). S starostjo podjetij se povečuje povpraševanje po bančnih virih financiranja (glej Tab. 3, na str. 8). Zanimivo je tudi, da podjetja, ki so stara do vključno treh let, skoraj ne uporabljajo dolgoročnih posojil, ampak samo kratkoročna, najverjetneje premostitvena posojila. Kar polovica vseh podjetij, ki so zabeležila v predhodnem letu slabši obseg prodaje, je najela kratkoročno posojilo. V Tabeli 4 vidimo, da v povprečju s staranjem podjetij upada tudi uspešnost vzdrževanja naraščajočega obsega prodaje. Mlada podjetja so v 70,3% rastoča, medtem ko je pri podjetjih starih nad 31 let rezultat slabši za 27,4 odstotne točke.

Glede na rezultate bi lahko sklepal, da bi mlada, rastoča podjetja potrebovala dolgoročna oziroma trajnejša sredstva za financiranje njihovega poslovanja, vendar to možnost redko izrabijo ali pa zaradi prevelikega tveganja in nezmožnosti zavarovanja posojila te možnosti nimajo. Podjetja se raje zadolžujejo na kratek rok, ker je njihovo dolgoročno preživetje vprašljivo. Starejša podjetja imajo v povprečju nižjo rast obsega prodaje v primerjavi s preteklimi obdobji, vendar so jim bančna posojila bolj dosegljiva. Podjetja, stara od 7 do vključno 30 let, se ne zadolžujejo v obsegu, kot bi pričakovali glede na njihove zmožnosti, kar je povezano z lastnimi dolgoročnimi viri financiranja. Rezultati to potrjujejo, saj takšna podjetja najemajo bistveno več kratkoročnih kot dolgoročnih posojil, pri tem pa je prisotna sezonska komponenta. Banke bi se morale bolj osredotočiti na takšna podjetja kot na starejša, po poslovnih rezultatih nazadujoča podjetja.

3. KREDITNA ANALIZA

Namen kreditne analize možnega posojiljemalca je analiza vseh dejavnikov, ki lahko na kakršenkoli način vplivajo na finančno sposobnost ali pripravljenost podjetja poravnati obveznosti, ki bi sledile iz sklenjene kreditne pogodbe. Kreditna analiza meri kreditno tveganje podjetja in je sestavljena iz finančne in nefinančne analize ter analize okolja, v katerem podjetje deluje. Na podlagi kvantitativnih modelov je potrebno razvrstiti podjetje v skupino kreditnega tveganja in s tem tudi napovedati verjetnost uspešnosti poslovanja podjetja. Glede na boniteto se določi ustrezno zavarovanje kreditnega posla. Banke največji poudarek pogosto posvečajo finančni analizi, ki lahko pokaže finančno sposobnost podjetja, ne pa tudi njegove pripravljenosti servisirati nastale obveznosti. Pri kreditni analizi je potrebno prepletati znanja iz bančništva, računovodstva, matematike, v veliki meri tudi zdravega razuma in osebne presoje, pridobljene z izkušnjami. Kvalitativni kreditni analizi se je pridružila tudi kvantitativna kreditna analiza, ki temelji na hitrem razvoju statističnih in ekonometričnih metod.

Kreditna analiza je v zadnjem času doživela precejšen razcvet, do katerega je prišlo zaradi močne zaostritve konkurence tako med finančnimi institucijami kot med podjetji. V takšnih razmerah ni več mogoče poslovati le s prvovrstnimi dolžniki, pač pa mora upnik razločevati tudi med dobrimi in slabimi dolžniki, ki sicer niso očitni, in biti sposoben oblikovati take naložbe med dolžniki, da pri danem tveganju slabih naložb doseže največjo donosnost (Verbovšek, 1999, str. 381).

Bathory (1987, str. 319) je za ugotavljanje kreditne sposobnosti pri kreditni analizi podjetja navedel sedem kriterijev⁵, ki pomagajo razjasniti zmožnost in pripravljenost vračanja posojila:

- Značaj podjetja (*character*): banka mora oceniti prosilčev značaj in osebnostne lastnosti, ki lahko vplivajo na izpolnjevanje pogodbenih obveznosti. Pregledajo se morebitne pretekle poslovne izkušnje in oceni zanesljivost preko kakovosti in točnosti informacij, ki jih posreduje podjetje. Pri novih komitentih je priporočljivo preveriti morebitne pretekle nepravilnosti pri poslovanju podjetja ter ljudi, ki ga vodijo. Veliko lahko pomagajo tudi mnenja dobaviteljev, kupcev in okolja, v katerem se podjetje nahaja.
- Odnos banke z podjetjem (*customer relationship*): v primeru da je prosilec že komitent banke, vplivajo na oceno kreditne sposobnosti pretekle izkušnje tako s posojili kakor tudi poravnavanja ostalih obveznosti. V nasprotnem primeru⁶ se poizkuša pridobiti informacije od drugih bank.
- Plačilna sposobnost (*capacity*): pomembno je ustvarjanje čistega denarnega toka (razlika med prihodki in odhodki), s katerim podjetje v večji meri servisira dolg. Majhen in nestabilen denarni tok pomeni tudi večje kreditno tveganje. Sodobna kreditna analiza poizkuša analizirati pričakovane denarne tokove, kar je še posebno pomembno pri dolgoročnih posojilih.

⁵ Kriteriji so bolj poznani kot »C« kriteriji tradicionalne finančne analize, njihovo število se razlikuje glede na avtorja.

⁶ Banke pogosto zahtevajo, da se del plačilnega prometa preusmeri zaradi boljšega spremljanja posojiljemalca.

- Finančna moč (*capital*): finančna moč podjetja je v veliki meri odvisna od deleža lastniškega kapitala v celotni vrednosti pasive. Večji kot je lastniški kapital, manjše je kreditno tveganje. Lastnik podjetja ima ob večjem vloženem kapitalu tudi večjo motivacijo za uspešno poslovanje, saj ga lahko ob propadu podjetja tudi izgubi.
- Zavarovanje (*collateral*): podjetje lahko zavaruje posojilo z zastavo premoženja, bodisi v obliki premičnin ali nepremičnin, vrednostnih papirjev ali poročta tretje osebe. Zavarovanje se unovči, če podjetje do banke ne izpolnjuje finančnih obveznosti. Problem zavarovanja predstavlja ugotavljanje in spreminjanje njegove tržne vrednosti ter visoki stroški unovčenja premoženja.
- Splošne razmere (*conditions*): na poslovanje pomembno vpliva okolje, v katerem podjetje deluje ter poslovni partnerji. Za predvidevanje pogojev, v katerih se bo znašlo podjetje, je bistvenega pomena analiza makroekonomskih dejavnikov, analize panog in trgov od katerih je podjetje odvisno. V primeru velike občutljivosti na zunanje dejavnike je potrebno dobro zavarovanje posojila.
- Konkurenca (*competition*): na odločitve banke o posojilu podjetja vpliva tudi konkurenca ostalih bank. Banke so pripravljene sprejemati tudi večja tveganja v primeru posebnega interesa banke za določeno podjetje.

Načini kreditne analize se razlikujejo glede na panogo, v kateri podjetje deluje, in glede na velikost podjetja. Manjše kot je podjetje, težje je pridobiti ustrezne informacije. Tveganje je veliko večje, saj lahko pride do velikih sprememb v obsegu poslovanja na kratek rok in tudi zato, ker nimajo veliko premoženja, katerega bi lahko uporabili kot alternativni vir za poplačilo obveznosti. Ena izmed možnosti za majhna podjetja je pridobitev jamstva za najeto posojilo na Centru za razvoj malega gospodarstva, na osnovi katerega lahko pridobijo posojilo v poslovnih bankah.

V majhnih podjetjih sta lastniška in vodstvena funkcija združeni. Lastnik in manager podjetja je običajno ista oseba, podjetje ima malo poslov in že izpad enega izmed njih lahko pomeni ogromno razliko. Pogosto delajo za enega samega kupca, zato so zelo vezana na spremembe kupčevih preferenc. Taka podjetja tudi težje pridobivajo večje vsote denarja za svoje poslovanje. Po drugi strani pa so taka podjetja bolj inovativna in fleksibilna, običajno hitreje prepoznavajo tržne priložnosti in s tem tudi prevzemajo večja tveganja. Vsaka poslovna napaka je lahko za takšna podjetja usodna. Majhna podjetja tudi nimajo ustreznih kadrov, ki bi lahko strokovno ocenili nove investicije, zato se pogosto odločajo »po občutku«. Zaposleni v majhnem podjetju so pogosto zelo obremenjeni in pod velikimi pritiski, saj pogosto delajo tudi tisto, za kar sploh niso usposobljeni. Pri takšnih podjetjih je dobro vedeti ali računovodske izkaze pripravljajo sami ali pa jih za njih pripravlja računovodski servis.

3.1. TRADICIONALNA FINANČNA ANALIZA

Tradicionalna finančna analiza⁷ se omejuje na analizo vpliva poslovnih odločitev na spremembo obsega dobička oziroma na poslovne odločitve, ki vplivajo na kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobnost podjetja. Obseg analitičnih instrumentov je zelo omejen in se nanaša predvsem na analizo finančnih kazalcev⁸ ter na analizo računovodskih podatkov, ki pa za analizo majhnih podjetij niso najbolj primerni. Razvile so se tudi norme, na osnovi katerih so vrednotili svojo uspešnost. Tako so se oblikovali določeni kriteriji glede rasti prihodkov od prodaje, vezave terjatev do kupcev in podobno. Temu bi lahko rekli mehaničen način finančne analize, ki je ob sledenju mejnih vrednosti in neupoštevanju povezav med njimi popolnoma neustrezen.

Bistvena razlika med lastniki podjetij in bankami je uporaba rezultatov analize. Lastniki imajo vse podatke na voljo ter jih uporabljajo za analizo uspešnosti poslovanja. Banke se morajo zanašati na podatke, ki jih dobijo od lastnikov. Osredotočijo se predvsem na analizo plačilne sposobnosti. Analiza pove finančno moč podjetja v preteklem obdobju, zato je zelo težko sklepati o prihodnji finančni moči podjetja. Težave pa se z majhnostjo podjetja samo še stopnjujejo.

3.2. SODOBNA FINANČNA ANALIZA

Bistvena razlika med tradicionalno in sodobno finančno analizo je jasna opredelitev cilja poslovanja podjetja, predvsem z vidika lastnikov, ki ga je mogoče analitično spremljati (Mramor, 1999, str. 333). Temeljna logika te analize je, da je investicijski projekt sprejemljiv, če se pričakuje, da se bo zaradi tega povečalo premoženje lastnikov podjetja. Bistven element sodobne finančne analize je finančno načrtovanje, ki temelji na kakovosti računovodskih informacij. Pri sodobni finančni analizi se banke zaradi visokih stroškov zatekajo k drugim metodam, to je primerjavi med podjetji. Iz analize finančnih kazalcev⁹ banke ugotavljajo verjetnost plačilne nesposobnosti. Za tovrstno finančno analizo se največkrat uporabljajo sodobne statistične metode analize časovnih vrst in presečne analize. Pri sodobni finančni analizi ne gre več za »občutek« o uspešnosti poslovanja, temveč za neposredne ocene vpliva poslovnih odločitev na vrednost podjetja ter na verjetnost plačilne nesposobnosti.

3.3. NEFINANČNA ANALIZA POSLOVANJA PODJETJA

Nefinančno analizo poslovanja podjetja izvedemo tako za preteklo kot za sedanje in prihodnje obdobje. Dejavniki, ki bi lahko prispevali h kreditnemu tveganju, se razlikujejo od podjetja do podjetja. Na zunanje dejavnike podjetje ne more vplivati, medtem ko na notranje lahko. Za vsako podjetje najprej ocenimo preteklo poslovno uspešnost. Trenutno stanje v podjetju pa

⁷ Jedro tradicionalne finančne analize je analiza izkazov poslovanja podjetja.

⁸ Pri nas se imenujejo tudi računovodski kazalniki.

⁹ Analizo lahko uporabijo tako za potencialne posojiljemalce kot za obstoječe.

nam pokaže vpliv na prihodnji položaj podjetja. Analizo za prihodnost vedno opravimo za obdobje, ki je enako ročnosti predvidenega posojila¹⁰.

Za banko je pomembno da si najprej ustvari pregled nad poslovanjem podjetja. Finančni izkazi podjetja ne morejo dati zadovoljivega odgovora, saj so večinoma posledica odločitev, ki so nefinančne narave¹¹. Da bi si omogočili čim boljše interpretacijo finančnih podatkov, je potrebno najprej opraviti nefinančno analizo, ki pomaga razjasniti predstavo o podjetju.

Banka, ki že ima izkušnje s podjetjem, je v prednosti, saj pozna preteklo poslovanje podjetja. S pomočjo lastnega informacijskega sistema lahko ugotovi promet na transakcijskem računu in možne zamude pri poravnavanju zapadlih obveznosti do banke. Vidne so tudi sodne izvršbe oziroma morebitne blokade računa. Da bi izboljšale poznavanje podjetij, banke dodelijo poslovnega skrbnika¹² posameznemu podjetju, ki dobro pozna vodstvo in poslovanje podjetja. To bistveno zniža stroške pridobivanja in obdelave informacij, problem asimetričnosti informacij med banko in podjetjem pa je tako manjši. Drugi del informacij je pridobljen iz nefinančne analize in jo opravi bančni uslužbenec. V Tabeli 5 in Tabeli 6 so navedeni dejavniki, ki jih je potrebno med nefinančno analizo upoštevati.

Tabela 5: Nefinančni podatki o poslovanju podjetju

SPLOŠNE ZNAČILNOSTI	<ul style="list-style-type: none"> – pravna oblika, glavna dejavnost in velikost podjetja – struktura lastništva, ustanovitelji – povezave podjetja z drugimi podjetji – lastniški deleži lastnikov podjetja v drugih podjetjih – spremembe naziva firme, sedeža, transakcijskega računa – geografski položaj podjetja – število let neprekinjenega poslovanja – rast podjetja – položaj in vloga v panogi – strategija ohranjanja konkurenčnega položaja – sanacija oziroma prisilna poravnava – naložbe
PROIZVODI/STORITVE	<ul style="list-style-type: none"> – proizvodne zmogljivosti in njihova izkoriščenost – tehnologija, »know how«, zastarelost opreme, modernizacija – industrijska lastnina (patenti, licence) – tržna vrednost patentov in licenc – značilnosti proizvodnega programa (substituti, razlikovanje, kakovost) – ekološka sprejemljivost izdelkov – konkurenčnost – pogostost reklamacij in zagotovljen servis – stopnja življenjskega cikla proizvodov – vlaganja v razvoj novih proizvodov
NABAVA IN PRODAJA	<ul style="list-style-type: none"> – tržni delež, razpršenost virov prihodkov, stanje zalog, distribucijski kanali – cenovna, časovna in količinska razpoložljivost vhodnih produktov – energetske potrebe – države uvoza, izvoza in čas sodelovanja s poslovnimi partnerji

Vir: Koščiček, 1998, str. 23.

¹⁰ Ročnost posojila se lahko z dogovorom spremeni; pride do prestrukturiranja posojila.

¹¹ To so odločitve v zvezi s prodajnim asortimanom, vlaganjem v oglaševanje, v razvoj izdelkov, itd.

¹² Poslovni skrbnik lahko z dobrim poznavanjem komitenta in aktivnim pristopom tudi bolje in agresivneje trži storitve banke.

Tabela 6: Človeški in drugi dejavniki pri poslovanju podjetja

ČLOVEŠKI DEJAVNIK	<ul style="list-style-type: none">– organizacija podjetja– podatki o vodstvu (izkušnje, starost, ugled)– specialna znanja in investicije v izobraževanje– možnost zaposlitve novih primerno izobraženih delavcev– fluktuacija med zaposlenimi– sposobnost izdelave projektov v roku– inovativnost
DRUGO	<ul style="list-style-type: none">– ugled v poslovnem svetu– sodni spori in izidi– nesreče v preteklosti– zavarovanje sredstev in terjatev– vpliv na okolje– občutljivost na spremembe– razvojne možnosti podjetja

Vir: Koščiček, 1998, str. 23.

3.4. FINANČNA ANALIZA POSLOVANJA PODJETJA¹³

Temelj finančne analize so računovodski izkazi poslovanja, ki po Slovenskih računovodskih standardih obsegajo bilanco stanja, izkaz poslovnega uspeha ter izkaza denarnih in finančnih tokov (slednja izkaza sta zakonsko predpisana samo za večja podjetja in za delniške družbe, katerih delnice kotirajo na borzi). Z njihovo pomočjo lahko ugotovimo posledice preteklih poslovnih odločitev na plačilno sposobnost podjetja. Glede na ročnost posojila se banka različno zanima za preteklo poslovanje.

Za odobritev kratkoročnega posojila banko zanima kratkoročna plačilna sposobnost podjetja, pretekli denarni tokovi, manj pa kapitalska struktura in rezultati poslovanja. Podjetje mora biti praviloma dobro plačilno sposobno, da bo zmoglo odplačevati dodatne finančne obveznosti. Pri dolgoročnem posojilu se banka najprej pozanima o kratkoročni plačilni sposobnosti podjetja, kasneje pa o kapitalski strukturi in dolgoročni plačilni sposobnosti. Rezultati poslovanja podjetja in donosnost kapitala za banko kot upnika niso tako pomembni, saj jo zanima le, če bo dobila povrnjeno glavnico in obresti. Upniki največ pozornosti posvečajo dolgovom podjetja v primerjavi z različnimi sredstvi v njihovi lasti (Prusnik, 1999, str. 367). Če je dolgoročno posojilo namenjeno financiranju trajnih obratnih sredstev, se izboljšuje finančni položaj podjetja. V primeru, da je posojilo namenjeno vlaganju v osnovna sredstva, se finančno ravnotežje ne sme toliko poslabšati, da bi ogrozilo kratkoročno plačilno sposobnost. Za zagotavljanje dolgoročne plačilne sposobnosti je pomembna tudi kakovost prihodkov in pričakovani denarni tokovi podjetja.

V teoriji se je razvilo več načinov ugotavljanja finančnega zdravja podjetja, ki so prikazani v Tabeli 7. V osnovi lahko modele delimo na univariatne in multivariatne modele. Univariatni modeli slonijo na analizi posameznih finančnih kazalcev in ne upoštevajo medsebojne povezanosti. Multivariatni modeli, te pomanjkljivosti odpravljajo.

¹³ Podrobneje je finančna analiza podjetja prikazana v četrtem in petem poglavju.

Tabela 7: Vrste finančne analize

Izvedba	Vrsta modela	
	Univariatni	Multivariatni
Simulacije		<ul style="list-style-type: none"> – eksperimentalni modeli – rekurzivno razvrščanje podjetij – umetna inteligenca – nevronske mreže
Statistična	<ul style="list-style-type: none"> – analiza izkazov poslovanja – tradicionalna analiza s finančnimi kazalci in primerjanje z normo – dihotočno razvrščanje z enim kazalcem – navpična razgradnja bilance stanja in izkaza uspeha 	<ul style="list-style-type: none"> – regresijska analiza – diskriminantna analiza – logit/probit modeli – razširjen logit/probit model
Vedenjski odzivi		<ul style="list-style-type: none"> – primerjava med sorodnimi podjetji – nadzor nad sistematičnimi faktorji tveganja
Študije primerov		<ul style="list-style-type: none"> – opisna analiza – analiza skupnih dejavnikov

Vir: Pahor, 2001, str. 2.

3.4.1. Zgornja meja zadolževanja podjetja

Na osnovi celotne analize podjetja in razvrstitve v bonitetni razred banka določi zgornjo mejo zadolževanja podjetja. Določi se zgornji znesek naložb v podjetje, za katero se na podlagi podatkov iz dosedanjega stanja in projekcij za prihodnost pričakuje, da jih bo zmožno odplačati. Pri določitvi zgornje meje se upošteva obseg lastniškega kapitala, poslovne rezultate iz preteklih obdobj, promet na računu, predhodne poslovne izkušnje s podjetjem in obseg neto zadolženosti podjetja. Upoštevati je potrebno zadolženost pri drugih poslovnih bankah, pri kupcih in dobaviteljih. Kakovost in količina zavarovanja posojila ne vpliva na višino zgornje meje zavarovanja.

Banka mora preveriti, da ni nikakršnih pravnih ali formalnih ovir, ki bi lahko vplivale na poplačilo dolga ali unovčenje zavarovanja. Banka si mora zagotoviti prvo mesto pri poplačilu dolgov v primeru finančne stiske podjetja.

3.5. DISKRIMINANTNA ANALIZA

Diskriminantna analiza je orodje kvantitativne kreditne analize, ki razvrsti podjetje v eno od vnaprej določenih skupin kreditnega tveganja. Modeli so sposobni napovedati plačilno sposobnost podjetja do tri leta v prihodnost. Vsi modeli multivariatne analize temeljijo na predpostavki, da se finančno neravnotežje podjetja odraža v računovodskih izkazih že nekaj let pred nastankom plačilne nesposobnosti.

Diskriminantna analiza upošteva medsebojno odvisnost opazovanih računovodskih spremenljivk, to je finančnih kazalcev. Preučujemo hkratni vpliv večjega števila finančnih

kazalcev na plačilno sposobnost podjetja na način, da izločimo skupino finančnih kazalcev, ki imajo največji vpliv na plačilno sposobnost. Za vsak finančni kazalec dobimo relativno pomembnost¹⁴ in jih nato združimo v skupno oceno. Dobljeno vrednost razlagamo kot kreditno tveganje ali pa kot mero verjetnosti nastanka neplačila v prihodnjem obdobju.

3.5.1. Altmanov obrazec za ugotavljanje plačilne sposobnosti podjetja¹⁵

V poznih šestdesetih letih je ameriški ekonomist Edward J. Altman pričel razvijati model, ki bi lahko na podlagi finančnih kazalcev dokaj zanesljivo napovedal možnost stečaja podjetja. Osnovni model je razvil na podlagi podatkov za proizvodna podjetja, ki niso bila delniške družbe, in so šla v stečaj. Analiza je zajemala 33 podjetij s povprečnim premoženjem 6,4 milijone dolarjev, ki so šla v stečaj. Podatke je nato primerjal s 33 podobnimi in finančno močnimi podjetij s premoženjem med 1 in 25 milijonov dolarjev. Na osnovi podatkov je poiskoval izluščiti skupne značilnosti propadlih podjetij. Dobil je preprost model različno ponderiranih petih kazalcev, s katerim se lahko hitro in dokaj natančno preveri možnost propada podjetja (Altman, 1982, str. 108):

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5 \quad (3.1)$$

pri čemer je:

- X_1 ... neto obratna sredstva/celotna sredstva (ang. »Working Capital/Total Assets«)
- X_2 ... zadržan dobiček deljen s celotnimi sredstvi (ang. »Retained Earnings/Total Assets«)
- X_3 ... (bruto dobiček + finančni stroški)/celotna sredstva (ang. »earnings before interest and taxes divided by Total Assets«)
- X_4 ... tržna vrednost trajnega kapitala/knjigovodska vrednost celotnih dolgov (ang. »Market Value of Equity/Book Value of Total Liabilities«)
- X_5 ... prodaja/celotna sredstva (ang. »Sales/Assets«)

Na podlagi izračunanih spremenljivk – kazalcev lahko izračunamo vrednost Z , ki zavzema različne vrednosti glede na finančno moč podjetja:

1. $Z > 2,99$... finančno močna podjetja
2. $1,81 < Z < 2,99$... podjetja, za katera ne moremo trditi, ali so na poti propada ali ne
3. $Z < 1,81$... podjetja, ki imajo resne težave in niso plačilno sposobna

Model je bil uspešno preizkušen na podlagi realnih podatkov v ZDA. Spremenljivke, ki so bistvene pri pojasnjevanju finančne moči podjetja, so določene na osnovi homogenega vzorca podjetij, zato model ni primeren za ocenjevanje vseh podjetij. Potrebno ga je prilagoditi glede na panogo in individualne lastnosti podjetij v njej ter glede na državo, kjer bi ga uporabili.

¹⁴ Kazalcem glede na pomembnost določimo uteži.

¹⁵ Ang.: »Altman Bankruptcy formula«.

Model je ustrezen za napovedovanje finančne moči za srednjeročno prihodnje obdobje, ker se s časovno oddaljenostjo prične njegova natančnost zmanjševati.

Slabost napovedne moči modela je predvsem v dejstvu, da uporablja vhodne podatke iz preteklih obdobj, ki se lahko v nestabilnem okolju hitro spremenijo. Tudi Altmanov model¹⁶ je zgrajen na osnovi preteklih podatkov, kar dodatno zmanjšuje njegovo zanesljivost. Pri odločitvi upnika o odobritvi posojila podjetju lahko model nudi dobro oporo, nikakor pa ne podlago za odločitev.

Altmanov model je spodbudil številne druge avtorje k razvoju novih modelov. Zaradi svoje učinkovitosti in preprostosti pa se ažurirani podobni modeli še danes uporabljajo tudi za analitične namene.

Na podlagi raziskav je Altman na ravni narodnega gospodarstva izluščil pet potencialnih dejavnikov, ki vplivajo na propad podjetja (Altman, 1982, str. 85):

1. Ciklična gibanja gospodarstva,
2. dosegljivost in pogoji zadolževanja,
3. velikost lastniškega kapitala in investicij v podjetje,
4. značilnosti podjetja (starost in velikost).

3.5.2. Weinrichov obrazec za ocenjevanje stopnje tveganja

Altman je s svojo multivariatno diskriminantno analizo spodbudil številne druge ekonomiste, ki so na podoben način razvili modele za ugotavljanje stopnje tveganja pri ugotavljanju kreditne sposobnosti podjetja. Eden izmed njih je tudi Guenter Weinrich, ki je na osnovi različnih empiričnih raziskav v podjetjih razvil podoben model kot je Altmanov. V osnovi je uporabil osem kazalcev, katerih osnova so računovodski izkazi podjetja. Te kazalce se glede na izračunano vrednost ovrednoti s točkami. Seštevek točk vseh kazalcev nam pove, kakšna je kreditna sposobnost podjetja in tveganje, kateremu so izpostavljeni upniki. Manjša kot je vsota točk, manjše je tveganje za upnike. V Tabeli 8 so navedeni posamezni kazalci in različno število točk, ki jih dobi posamezen kazalec glede na izračunano vrednost.

¹⁶ Spremenijo se lahko tako vrednosti uteži kot tudi same spremenljivke.

Legenda:

$$K1 = \frac{\text{lastniški kapital}}{\text{dolžniški kapital}} \quad (3.2)$$

$$K2 = \frac{\text{obratna sredstva - zaloge}}{\text{kapital}} \quad (3.3)$$

$$K3 = \frac{\text{denar + vrednostni papirji}}{\text{odhodki iz poslovanja}} \quad (3.4)$$

$$K4 = \frac{\text{bruto dobiček + odhodki financiranja}}{\text{kapital}} \quad (3.5)$$

$$K5 = \frac{\text{prihodki iz prodaje}}{\text{kapital}} \quad (3.6)$$

$$K6 = \frac{\text{dolžniški kapital}}{\text{denarni tok}} \quad (3.7)$$

$$K7 = \frac{\text{dolžniški kapital} - (\text{denar + vrednostni papirji})}{\text{neto prejemki}} \quad (3.8)$$

$$K8 = \frac{\text{obveznosti do dobaviteljev}}{\text{nabavna vrednost materiala}} \quad (3.9)$$

Tabela 8: Ocena kazalcev in določitev točk

Kazalec	Ocena kazalcev in pripis ustreznega števila točk				
	1	2	3	4	5
K1	>0,433	>0,121	>0,085	>-0,047	<-0,047
K2	>0,075	>0,0020	>0,009	>0,002	<0,002
K3	>-0,088	>0,293	>-0,462	>-0,899	<-0,899
K4	>0,213	>0,0072	>0,043	>0,009	<0,9
K5	>2,574	>2,007	>0,907	>0,621	<0,621
K6	<2,849	<12,103	<14,517	<99,899	>99,90
K7	<1,653	<11,683	<12,312	<99,899	>99,90
K8	<0,097	<0,278	<0,479	<0,799	>0,799

Vir: Čibej et al., 1992, str. 111.

Podjetja, ki na osnovi razvrstitve kazalcev po zgornji tabeli dosežejo skupno od 8 do 14 točk, veljajo za zelo dobra podjetja, pri katerih je tveganje nevrčila najmanjše. V naslednjo skupino se uvrščajo podjetja, ki so dosegla med 14 in 24 točk, in veljajo za dobra podjetja. Med ogrožena podjetja spadajo tista s 24 do 32 točkami in med zelo ogrožena podjetja z 32 do 40 točkami. V praksi bi lahko banka poslovala s podjetji iz prvih dveh razredov, z ostalimi pa le, če bi za to obstajal poseben interes¹⁷.

¹⁷ Banka lahko želi spremljati neko podjetje tudi ko je že jasno, da bo propadlo v primeru, ko lahko s vpogledom v transakcijski račun podjetja in ustreznimi ukrepi zmanjša lastno izgubo.

3.6. VIRI INFORMACIJ ZA KREDITNO ANALIZO

Kakovost informacij neposredno vpliva na natančnost kreditnega mnenja. Od obsega informacij je odvisen nabor analitičnih orodij in pristopov, ki jih lahko pri kreditni analizi podjetja uporabimo. Pri zbiranju potrebnih informacij je potrebno upoštevati tudi stroškovni vidik, saj lahko stroški prezahtevnega zbiranja in obdelovanja podatkov pomenijo večje stroške kot koristi. Velike razlike pri pridobivanju virov informacij predstavlja tudi pravna oblika in velikost podjetja. Zaradi bolj omejenih informacij¹⁸ je bistveno težje pridobiti ustrezne informacije od majhnih podjetij.

3.6.1. Finančna poročila

Osnovni vir kreditne analize so letna računovodska poročila, ki jih podjetja pripravljajo ob zaključku poslovnega leta. Podatke iz bilance stanja in izkaz poslovnega uspeha lahko analiziramo za posamezno podjetje in primerjamo s sorodnimi podjetji iz panoge. Pri tem pa je potrebno upoštevati, da so v računovodskih izkazih tudi posamezne systemske rešitve v kombinaciji s poslovnimi odločitvami, ki niso zajete v računovodskih izkazih in lahko zameglijo realno sliko o poslovanju podjetja. Na njih tudi temelji predvidevanje o plačilni sposobnosti podjetja v prihodnosti. Izkaz denarnih tokov nadomesti interni informacijski sistem banke, kjer se lahko ugotovi promet na računu.

V skladu z določili Zakona o gospodarskih družbah morajo vsa podjetja v Sloveniji izdelati ob koncu poslovnega leta bilanco stanja ter izkaz poslovnega uspeha ter ju predložiti Agenciji RS za javnopravne evidence in storitve (AJPES). Pogosto se uporabljajo medletna računovodska poročila, katera uporabljajo tudi banke za ugotavljanje poslovanja podjetja med letom. Dober vir so tudi agregatni finančni podatki o poslovanju posameznih panog. Njihova prednost je v dostopnosti in razumljivosti. Omogočajo primerjavo posameznega podjetja z dogajanjem in uspešnostjo v panogi, kar pride še posebej prav pri majhnih podjetjih, ker lahko tako lažje ugotovljamo njihovo uspešnost poslovanja in trend gibanja poslovnih rezultatov.

3.6.2. Podjetje

Podjetje, ki zaprosi za dodelitev posojila, je osnovni vir informacij. Podjetje mora na zahtevo banke poleg specifikacije zahtevanega posojila (znesek in ročnost posojila) navesti še ostale podatke. To so predvsem podatki o tekoči zadolženosti pri ostalih bankah, dobaviteljih, kupcih, podatki o premoženju podjetja, tržnih možnostih, strategiji podjetja, zaposlenih, oblikah možnega zavarovanja posojila (glej Tab. 5, na str. 13 in Tab. 6, na str. 14). Ker je večina tovrstnih podatkov nerevidiranih, obstaja možnost, da niso točni oziroma so zavajajoči. Banka bo za podjetje, s katerim še ni poslovala, zahtevala izčrpnije podatke v primerjavi s podjetjem, s katerim že ima dobre poslovne izkušnje.

¹⁸ Časovne vrste podatkov so krajše, poleg tega imajo bistveno manjše zakonske zahteve glede posredovanja informacij v primerjavi z velikimi podjetji, npr. delniškimi družbami.

3.6.3. Notranji viri informacij

Banka lahko na podlagi preteklega poslovanja s prosilcem pridobi določene podatke in poslovne izkušnje. V tem primeru lahko banka s pomočjo svojega informacijskega sistema ugotovi podatke o preteklih izkušnjah, prometu na računu, možnih sodnih izvršbah na transakcijskem računu in trenutni zadolženosti. Dober vir informacij je tudi vtis, ki ga daje pooblaščen oseba podjetja, obisk podjetja in njegovih prostorov ter vtisi, ki se jih pridobi od zaposlenih in okolice. Tveganje plačilne nesposobnosti podjetja se lahko ugotovi iz lastnih izkušenj in podatkov po različnih kriterijih (pravna oblika, starost, velikost, tveganje panoge, v kateri podjetje deluje). Dobro je imeti tudi zabeležene najpogostejše razloge propadov malih podjetij in najpogostejše napake podjetnikov, ki lahko pripeljejo podjetje na rob propada. Banka s širjenjem kroga svojih komitentov širi tudi obseg informacij, še posebej, ko so povezana podjetja komitenti iste banke.

3.6.4. Zunanji viri informacij

Zunanji viri informacij so lahko državne institucije, združenja, mediji, poslovni partnerji, nekdanji zaposleni in podobno. Pri manjših podjetjih so te informacije težje dosegljive, saj imajo podjetja zelo majhen vpliv na svojo okolico. Pri takih podjetjih si banka lahko največ pomaga z registri sodišč, statističnim uradom ali uradom za makroekonomske analize, katerih namen je posredovati informacije o domačih in tujih gospodarskih gibanjih in napovedovanju trendov. Banka lahko s pomočjo teh informacij presodi vplive okolja, ki jim bo majhno podjetje podvrženo in bi lahko vplivali na njegovo plačilno sposobnost.

4. ANALIZA POSLOVNEGA OKOLJA

Manjša podjetja so še posebej občutljiva na spremembe poslovnega okolja. Nanj ne morejo vplivati, spremembam se lahko samo prilagodijo. Običajno se manjša podjetja hitreje odzovejo na spremembe kot večja, vendar pogosto ob napačni poslovni odločitvi propadejo. Banka mora oceniti sedanje dejavnike okolja in potencialne prihodnje dejavnike tveganja. Potrebno je tudi razlikovati med trenutnimi motnjami in dolgoročnejsimi vplivi, ki imajo lahko pozitiven ali negativen učinek¹⁹ na podjetje.

Institucionalni okvir, v katerem se podjetje nahaja, je prvo potencialno tveganje. Država lahko s svojimi zakoni in predpisi vpliva na davčno in denarno politiko, na spreminjanje menjalnih tečajev, določa standarde in omejuje dejavnosti, ki niso v interesu države. Cilji države so pogosto v nasprotju s cilji podjetja. Država s svojimi zakoni in predpisi povečuje stroške poslovanja podjetij s tem, da morajo podjetja sama plačevati za varnost in zdravstveno zavarovanje zaposlenih, varovanje okolja in hkrati še plačevati davke za splošno dobro. To je

¹⁹ Banko zanima samo plačilna sposobnost podjetja in gleda nanj kot upnik, to je z drugega zornega kota kot lastnik.

lahko velik pritisk na majhna podjetja, saj morajo ostati konkurenčna tako glede na domačo kot tujo konkurenco. Vpliv države na gospodarstvo je težko predvideti, saj je odvisen od političnega soglasja v družbi. Za stabilnost gospodarstva je bolje, če do takih sprememb prihaja izjemoma oz. postopoma.

Drug pomemben dejavnik je splošno stanje gospodarstva. Manjša podjetja nimajo vgrajenih mehanizmov, s katerimi bi se lahko zaščitila pred nihanjem v gospodarstvu. V primeru, da so splošne ekonomske razmere šibke, se bo to odražalo v slabši prodaji podjetja, kar lahko vpliva na njegovo plačilno sposobnost. Ko pride do ekonomske krize, se potrošniki najprej odpovejo stvarjem z visoko cenovno elastičnostjo povpraševanja. Pri recesiji nastopi ekspanzivna denarna politika, ki je povezana z nižjimi obrestnimi merami. Posojila najemajo podjetja, ki so bolj nagnjena k tveganju in imajo lahko tudi višje donose za pokrivanje tovrstnega poslovanja. Tudi višje obrestne mere so v korelaciji z višjim kreditnim tveganjem. Visoke obrestne mere lahko vplivajo na nižjo potrošnjo prebivalstva in s tem posredno vplivajo na slabše poslovanje podjetij. Banka lahko analizira gibanja narodnega gospodarstva v preteklih letih ter na osnovi te analize predvidi gospodarska gibanja, kot so rast bruto nacionalnega proizvoda, stopnje inflacije, gibanja tečajev, uvoza in izvoza. Predvidijo se spremembe denarne in davčne politike. Na osnovi teh predvidevanj lahko predvidimo okolje, v katerem bo podjetje poslovalo, in ocenimo, kakšen vpliv bi to lahko imelo na njegovo plačilno sposobnost. Pri podjetjih, ki veliko poslujejo s tujino, je potrebno upoštevati tudi ekonomske razmere v tujini. Podjetje se lahko zaščiti pred neplačilom iz tujine pri banki, to je z dokumentarnim akreditivom ali z zavarovanjem pri Slovenski izvozni družbi (SID).

Podjetje je izpostavljeno konkurenci podobnih podjetij v panogi. Poleg tega so izpostavljeni tudi novim konkurentom, pogajalski moči kupcev in dobaviteljev blaga. Prvi bi želeli prodajne cene čim bolj znižati, slednji pa dvigniti. Poleg tega se podjetje sooča tudi še s stroški delovne sile in spremembami preferenc potrošnikov. Pri analizi panoge je potrebno poznavanje osnovnih značilnosti, ki jih lahko razdelimo na (Bathory, 1987, str. 321):

- Struktura in ekonomska uspešnost: preveriti je potrebno stopnjo konkurenčnosti panoge, vpliv panoge na določanje prodajnih in nabavnih cen, stopnjo vpliva državnega nadzora, kapitalsko intenzivnost in povezanost z drugimi panogami v državi in v tujini.
- Faza razvoja: potrebno je ugotoviti ovire, ki bi lahko nastale pri vstopu v panogo, življenjski cikel podjetij v panogi, stopnjo rasti prodaje in stroškov. Običajno potrebujejo podjetja v začetku veliko finančnih sredstev, da sledijo panogi, nato pa pride do izstopanja slabših podjetij iz panoge in prevzemanja tržnih deležev. Problem je največji pri odobravanju dolgoročnih posojil, saj je težko ločiti med dobrimi in slabimi podjetji.
- Stabilnost in predvidljivost: potrebno je ugotoviti občutljivost panoge na ciklična gibanja v gospodarstvu, možna neravnovesja med ponudbo in povpraševanjem, občutljivosti na spremembe v potrošnikovih preferencah in na možne spremembe v tehnologiji proizvodnje in distribucije.

Podjetja, ki so prisotna v dveh ali več panogah, imajo razpršeno tveganje, zato jih spremembe v eni sami panogi na prizadenejo tako močno.

5. FINANČNA ANALIZA PRETEKLEGA POSLOVANJA PODJETJA

Izhodišče finančne analize so letna računovodska poročila (bilanca stanja in izkaz uspeha). Pri manjših podjetjih so izkazi nerevidirani, zato je potrebno pri analizi rezultatov imeti to v mislih. Bolj se lahko analitik zanesa na izkaze, ki jih pripravi računovodski servis, kot pa na izkaze, ki jih podjetja pripravijo sama. Medletni računovodski izkazi niso zanesljivi, ker se jih lahko z različnimi računovodskimi prijemi »popravlja«.

Sposobnost napovedovanja plačilne (ne)sposobnosti nedvomno koristi bankam. V skrajnem primeru, ko podjetje ne more več odplačevati obveznosti, ostane vsaj del glavnice in obresti neodplačan. Stroški poplačila dolga z unovčenjem zavarovanj so običajno zelo visoki in hitro se lahko zgodi, da se upniku ne izplača spuščati v sodne postopke, ker stroški presegajo koristi. V primeru zanesljivega modela napovedovanja plačilne nesposobnosti se lahko banka izogne stroškom, ki so povezana s slabimi posojili, in s stroškom izgube potencialnih komitentov.

Ne glede na vrsto uporabljenega modela za napovedovanje plačilne nesposobnosti podjetja je potrebno ovrednotiti rezultate glede na koristi in stroške, ki lahko s pravilno oziroma napačno napovedjo modela nastanejo. Napake v napovedih so lahko dveh vrst in so prikazane v Tabeli 9.

Tabela 9: Shema možnih izidov odločitve o uvrstitvi modela

Dejansko stanje podjetja	Ocena plačilne sposobnosti podjetja	
	Neblokirano	Blokirano
Neblokirano	Pravilna odločitev	Napaka tipa II
Blokirano	Napaka tipa I	Pravilna odločitev

Vir: Altman, 1982, str. 111.

Napaka tipa I pomeni dejansko izgubo dela ali celotnega dolga in obresti. Napaka tipa II pomeni oportunitetne stroške zaradi izgube obresti. Za banko je napaka tipa II na prvi pogled manj boleča, vendar je potrebno poudariti, da bo tak komitent za banko izgubljen. Posledično bi lahko sem prišle še oportunitetne stroške vseh ostalih konstantnih prihodkov, ki bi jih imela banka, če bi spremljala podjetje pri nadaljnjem poslovanju.

5.1. BILANCA STANJA

Bilanca stanja je temeljni računovodski izkaz, ki nam prikazuje pomembnejše postavke stanja sredstev in obveznosti do njihovih virov na določen dan, to je običajno dan zaključka poslovnega leta. Postavke sredstev so v bilanci stanja razvrščene glede na njihovo likvidnost, in sicer po načelu naraščajoče ali padajoče likvidnosti²⁰. Postavke obveznosti do virov

²⁰ Pri tem nas zanima, koliko je posamezna oblika sredstev oddaljena od denarja kot najbolj likvidne oblike.

sredstev so razvrščene glede na obdobje do njihove dospelosti. Tudi tukaj so lahko razvrščene glede na načelo naraščajoče ali padajoče zapadlosti. Bilanca stanja mora po Zakonu o gospodarskih družbah vsebovati zakonsko določene elemente, lahko pa se jih glede na potrebe še dodatno razčleni. Elementi so prikazani v Tabeli 10. Bilanca stanja ne vsebuje vsega premoženja podjetja. Patenti, licence, znanje, usposobljena delovna sila in renome neposredno niso vključeni vanjo, ker jim težko določimo ceno (Brealey, Myers, 2000, str. 821).

Sredstva in obveznosti, ki naj bi bili unovčeni oziroma poravnani v roku enega leta, štejemo med kratkoročna sredstva oziroma obveznosti. Vrednotenje postavk sredstev je opredeljeno v računovodskih načelih. Velikost postavk se lahko spreminja v odvisnosti od metode vrednotenja (npr.: osnovnih sredstev, zalog) in metode amortiziranja. Na vrednost določenih postavk sredstev, kot so npr. terjatve, pa lahko vpliva tudi ocena vodstva podjetja o njihovi iztržljivosti.

Tabela 10: Bilanca stanja

AKTIVA (sredstva)	PASIVA (obveznosti do sredstev)
A Stalna sredstva	A Kapital
Neopredmetena dolgoročna sredstva	Osnovni kapital
Opredmetena osnovna sredstva	Rezerve
Dolgoročne finančne naložbe	Preneseni čisti dobiček/izguba
	Revalorizacijski popravek kapitala
B Gibljava sredstva	Nerazdeljeni čisti dobiček/ izguba
Zaloge	
Dolgoročne terjatve iz poslovanja	B Dolgoročne rezervacije
Kratkoročne terjatve iz poslovanja	C Dolgoročne obveznosti
Kratkoročne finančne naložbe	D Kratkoročne obveznosti
Denar	E Pasivne časovne razmejitev
Aktivne časovne razmejitev	

Vir: Hočevar, Igličar, 1997, str. 154.

Pri analizi bilance stanja si lahko pomagamo z analizo preseka bilanc stanja. Bilanco stanja vodoravno razdelimo glede na vire financiranja (kratkoročne in dolgoročne obveznosti, lastniški kapital) ter glede na sredstva. Nato primerjamo vire financiranja s sredstvi glede na njihovo ročnost in ugotavljamo prelivanje sredstev oziroma virov. Struktura ročnosti virov se mora ujemati s strukturo ročnosti sredstev, kar je potreben pogoj za ohranjanje kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti podjetja. Največji vpliv na plačilno sposobnost podjetja imajo čista kratkoročna sredstva (gibljava sredstva), ki predstavljajo presežek kratkoročnih sredstev nad kratkoročnimi obveznostmi. Ta kratkoročna sredstva²¹ kažejo sposobnost podjetja, da poravnava svoje tekoče obveznosti. Na aktivni strani bilance podjetja predstavlja vrednost čistih kratkoročnih sredstev obratni kapital²². Večji kot je obseg obratnega kapitala, tem večje je lahko zaupanje banke v plačilno sposobnost podjetja. Pri tem je potrebno večjo pozornost nameniti strukturi kratkoročnih obveznosti in kratkoročnih sredstev ter možnosti

²¹ Kratkoročna sredstva obsegajo kratkoročne terjatve iz poslovanja, zaloge, kratkoročne finančne naložbe, denarna sredstva in aktivne časovne razmejitev (kratkoročno odloženi stroški, predhodno nezračunane prihodke).

²² Obratni kapital = kratkoročna sredstva – kratkoročne obveznosti.

poplačila iz kratkoročnih sredstev. Podjetje se lahko financira tudi s presežkom dolgoročnih virov nad sredstvi. S tem se z dolgoročnimi sredstvi financira tudi del kratkoročnih obveznosti, kar je s stališča banke ugodno. Obratna slika pa že pomeni probleme pri dolgoročni likvidnosti podjetja.

5.2. IZKAZ POSLOVNEGA USPEHA²³

Izkaz poslovnega uspeha²⁴ izraža uspešnost poslovanja v določenem obdobju. Pojasnjuje nekatere spremembe sredstev in obveznosti do njihovih virov v dveh zaporednih bilancah stanja. Uspeh podjetja se izraža v višini celotnega dobička, ta pa je opredeljen z razliko med prihodki in odhodki, ki so posledica nastanka poslovnih dogodkov. Prihodki in odhodki so povezani v izkazu uspeha po principu vzorčne povezanosti (*matching principle*), po katerem se pozitivni ekonomski učinki poslovnih dogodkov, izraženi s prihodki, izkažejo v istem obdobju kot s temi poslovnimi dogodki povezani odhodki. To pomeni, da v letnem izkazu uspeha seštejejo vse prihodke in odhodke, dosežene v posameznem letu, iz česar sledi poslovni izid. V naslednjem obdobju začnemo seštevati prihodke in odhodke znova. Tako sestavimo letni izid s seštevanjem kategorij v določenem obdobju in ne delamo preseka kot pri bilanci stanja (Prusnik, 1997, str. 21).

Tako kot za bilanco stanja je tudi za izkaz uspeha določen v Zakonu o gospodarskih družbah minimalni obseg podatkov (glej Tabela 11), katere mora obsegati vsak izkaz poslovnega uspeha.

Tabela 11: Obvezni elementi izkaza poslovnega uspeha

PRIHODKI	ODHODKI
1. Prihodki od poslovanja	1. Odhodki poslovanja
2. Prihodki od financiranja	a) Stroški materiala, storitev, dela
3. Izredni prihodki	b) Amortizacija
	c) Povečanje / zmanjšanje zalog
	d) Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala
	e) Davki in prispevki, ki niso odvisni od poslovnega izida
	2. Odhodki financiranja
	3. Izredni odhodki
Poslovni izid:	
Dobiček pred obdavčenjem	
Izguba pred obdavčenjem	
Davki in prispevki, ki so odvisni od poslovnega izida	
Čisti dobiček	
Izguba po obdavčenju	

Vir: Zakon o gospodarskih družbah, 1998, str. 25.

²³ Izkaz poslovnega uspeha je lahko pripravljen po anglo-ameriški ali nemški obliki.

²⁴ Izkaz uspeha je dinamičen računovodski izkaz, saj se nanaša na obdobje in ne na določen časovni moment.

5.3. OMEJENA UPORABA RAČUNOVODSKIH IZKAZOV

Osnovni problem računovodskih izkazov je njihova univerzalnost. Enaki so za vse uporabnike, zato je potrebno posamezen izkaz prilagoditi namenu uporabe. Predvsem pri manjših podjetjih so letna poročila pogostokrat premalo poglobljena, ne vsebujejo pojasnil, ki bi pojasnili računovodsko politiko in ovrednotili vse neobičajne poslovne dogodke. Dodaten problem predstavljajo različne računovodske rešitve, ki so očitne predvsem pri manjših podjetjih, saj le-ta zaradi davčnih razlogov želijo predstaviti slabše rezultate poslovanja, po drugi strani pa je tudi možno prikazovati konstanten dobiček kljub velikim nihanjem v poslovanju. Računovodski izkazi v svoji osnovni obliki zelo težko pojasnijo posebnosti poslovanja podjetja. Brez dodatnih pojasnil prilagoditev računovodskih izkazov ni mogoča, dobro pa je, da se pomanjkljivosti zavedamo.

Bilanca stanja in izkaz uspeha ponujata informacije o finančnem stanju oziroma uspešnosti poslovanja na določen dan ali za preteklo obdobje. V primeru, da analitik ne zahteva medletnih izkazov, ima lahko v najslabšem primeru na začetku novega poslovnega leta na voljo že skoraj leto dni stare izkaze, kar lahko pri manjših podjetjih pomeni že bistvena odstopanja od dejanskega finančnega stanja. Del različnih računovodskih politik so tudi različne metode²⁵ vrednotenja zalog²⁶, stroški prodanih proizvodov in višina prihodkov iz poslovanja. Poznavanje teh metod je še posebej pomembno pri podjetjih, ki imajo veliko zalog in se obseg le-teh tudi močno spreminja ter poslujejo v razmerah spreminjajočih se cen. Če primerjamo metodi LIFO in FIFO v inflacijskih razmerah, vidimo, da so zaloge po metodi LIFO²⁷ ovrednotene nižje kot pri metodi FIFO. Posledice se kažejo v nižjih stroških prodanih proizvodov, kar ima za posledico višji dobiček in tudi višje davke. Nižja vrednost zalog poleg posledično nižje vrednosti celotnih sredstev poveča donosnost lastniškega kapitala (Helfert, 1994, str. 153).

Slovenski računovodski standardi določajo različne metode amortiziranja, ki je lahko funkcionalno (glede na uporabo) ali časovno²⁸. Vsota, ki jo more podjetje amortizirati, se ne spreminja glede na izbiro metode amortiziranja, temveč se razporedi le stroške amortizacije glede na življenjsko dobo. Izbiro metode in amortizacijske stopnje lahko podjetje samo izbere v okviru Slovenskih računovodskih standardov. Izbrana metoda se mora dosledno uporabljati v vseh obračunskih obdobjih.

V razmerah višje inflacije se postavlja tudi vprašanje realnosti bilance stanja. V razmerah visoke inflacije so lahko dobički precenjeni in kapital podcenjen, kar se kaže v dobičkonosnosti kapitala, ki je nerealno visoka (Pahor, 1999, str. 358). Vrednosti sredstev in obveznosti do virov sredstev se tako razlikujejo od dejanskega stanja. Izterljivost in vrednost terjatev podjetja se postavlja pod vprašaj, prav tako vrednost zalog, ki jih lahko podjetje vsak trenutek proda tudi po nižji ceni. Da bi ugotovili pravo vrednost kapitala, je potrebno

²⁵ Obstajajo naslednje metode: metoda drsečih povprečnih cen, metoda tehtanih povprečnih cen, FIFO (metoda prvih cen), LIFO (metoda zadnjih cen), metoda stalnih cen.

²⁶ Zaloge obsegajo zaloge materiala, nedokončanih proizvodov, proizvode in ostalo blago za prodajo.

²⁷ Metoda LIFO v razmerah inflacije daje bolj realistične podatke kot metoda FIFO.

²⁸ Časovno amortiziranje se deli na: linearno, padajoče in naraščajoče amortiziranje.

ugotoviti tržno vrednost sredstev, kar pa je težko v primeru dolgoročnih sredstev, saj se posamezne postavke knjižijo po prvotnih vrednostih, ki so zmanjšane za amortizacijo. Možno je tudi, da je knjigovodska vrednost bistveno nižja od tržne vrednosti (predvsem pri prodaji nepremičnin in izkoriščanju naravnih virov), kar predstavlja dodatno garancijo za plačilno sposobnost podjetja. V nasprotnem primeru je to indikator finančne šibkosti podjetja.

Finančno stanje podjetja je odvisno od sposobnosti njegovega vodstva, da zagotovi zadostna denarna sredstva, ki preprečujejo plačilno nesposobnost podjetja. Višina dobička še ne zagotavlja nemotenega poslovanja, dejansko lahko prevelika želja po visokem dobičku pripelje podjetje do občasnega pomanjkanja denarnih sredstev (Duhovnik, 2002, str. 2).

5.4. IZVENBILANČNI POLOŽAJ PODJETJA

Kar nekaj ekonomskih dogodkov in transakcij se ne beleži v bilanci stanja, saj jih ne moremo uvrstiti niti med vire sredstev niti med sredstva. Čeprav se tovrstne ekonomske značilnosti ne beležijo v bilanci stanja, imajo lahko vpliv na tekoče in prihodnje denarne tokove in vplivajo na rezultate poslovanja. Tovrstna izvenbilančna postavka, ki banko še posebej zanima, je zadolženost podjetja²⁹, to je višina zadolžitve in podatek, kje je podjetje zadolženo. Banka zato zahteva dodatna pojasnila in popis tovrstnih poslovnih dogodkov od podjetja. Za banko so pomembne tudi informacije o prevzetem tveganju, katerih ni možno najti v finančnih izkazih in lahko bistveno vplivajo na poslovanje podjetja. Tovrstne dogodke z vplivom na izvenbilančni finančni položaj podjetja lahko uvrstimo v več skupin:

- Potencialne finančne obveznosti, ki bi lahko v prihodnosti bremenile finančne tokove podjetja. Sem lahko uvrstimo razne garancije, obveznosti iz sodnih postopkov ali odškodnine.
- Poslovne zakupe osnovnih sredstev, ki so zabeleženi izven bilance³⁰ in od katerih lahko podjetje tudi odstopi.
- Predčasna prodaja terjatev poveča trenutno likvidnost, vendar zmanjša prihodke v prihodnjih obdobjih.

Motivov za aktivnosti, ki pripeljejo do poslovnih dogodkov in niso zabeleženi v bilanci stanja, je lahko več, kamor spadajo tudi razlogi za prikrievanje tovrstnih podatkov. Vpliv na finančni položaj podjetja pa se kaže v (Košiček, 1998, str. 28):

- Zmanjšanju bilančne vsote,
- spreminjanju bilančnih razmerij in strukture,
- izboljšanju koeficientov zadolženosti in koeficienta obračanja sredstev,
- izboljšanju tekoče plačilne sposobnosti,
- izboljšanju finančne stabilnosti in investicijske sposobnosti,
- boljšem obvladovanju poslovnega in finančnega tveganja,
- fleksibilnejšem prilagajanju davčnega sistema.

²⁹ Podjetje se lahko zadolži tako pri finančnih institucijah, dobaviteljih, kupcih, manjša podjetja pa se pogosto zadolžujejo tudi pri posameznikih (običajno lastnikih podjetja).

³⁰ To se da prilagoditi tako, da se osnovno sredstvo skupaj z obveznostmi vpiše pod ustrezne postavke v bilanci stanja ter se izračuna sedanja vrednost prihodnjih plačil (obveznosti).

5.5. ANALIZA FINANČNIH TOKOV

Analizo finančnih tokov lahko opravimo s pomočjo izkaza finančnih tokov podjetja, ki pojasnjuje spremembe finančnega položaja podjetja. Izkaz je sestavljen iz postavk, vsebovanih v dveh zaporednih bilancah stanja in izkazih uspeha. Analiza finančnih tokov nam da odgovor na vprašanje, v kakšnih oblikah so sredstva v podjetje pritekla in kako smo jih porabili. Pove nam, koliko sredstev je v podjetje priteklo iz poslovanja (dobiček, amortizacija) in koliko s financiranjem v obliki novega zadolževanja in dodatnih naložb lastnikov ter koliko s prodajo aktive v obliki osnovnih sredstev in zalog. Po drugi strani pa lahko vidimo, koliko so si izplačali lastniki v obliki dobička, koliko so investirali v osnovna sredstva, povečanje zalog ali zmanjševanje obveznosti. S pomočjo analize finančnih tokov lahko banka ugotovi trende, ki utegnejo poslabšati plačilno sposobnost podjetja in niso razvidni iz bilance stanja. Ugotoviti je potrebno, ali so spremembe oblik sredstev in obveznosti del normalnega položaja podjetja ali pa so posledica finančne stiske podjetja.

Za manjša podjetja Zakon o gospodarskih družbah ne zahteva obvezne sestave izkaza finančnih tokov. Slovenski računovodski standardi določajo dve obliki izkaza finančnih tokov. Prva oblika je v obliki bilance, druga pa primerja istovrstne postavke pritokov in odtokov med seboj s hkratnim izračunavanjem vmesnih rezultatov.

5.6. ANALIZA DENARNIH TOKOV

S pomočjo izkaza denarnih tokov lahko omilimo pomanjkljivosti bilance stanja, ki je zaradi statičnosti nepopolna. Izkaz denarnih tokov ločeno prikazuje prejeme in izdatke glede na njihovo vrsto. Tako se ločeno prikazuje presežek oziroma primanjkljaj denarnih sredstev pri poslovanju, pri investicijski dejavnosti in pri financiranju. Denarni tokovi iz poslovanja se ugotavljajo na podlagi postavk izkaza uspeha ter sprememb v kratkoročnih postavkah poslovnih sredstev in obveznostih do pripadajočih virov, ki so razvidni iz postavk dveh zaporednih bilanc stanja. Denarni tokovi iz investiranja se ugotavljajo na podlagi sprememb postavk dolgoročnih sredstev³¹ v dveh zaporednih bilancah stanja in na podlagi tistih postavk izkaza uspeha, ki so povezane z investiranjem. Denarni tokovi iz financiranja se ugotavljajo na podlagi sprememb tistih postavk obveznosti do virov sredstev v dveh zaporednih bilancah stanja, ki predstavljajo način financiranja podjetja, in na podlagi sprememb s financiranjem povezanih postavk izkaza uspeha. Glavna prednost, ki jo prinaša izkaz denarnih tokov v primerjavi z bilanco uspeha je v tem, da kot pokazatelj denarnih tokov v izbranem obdobju ni pod vplivom (Duhovnik, 2001, str. 410):

- Prevrednotenij zaradi inflacije, ki so lahko na različne načine vključena v bilanco stanja in izkaz uspeha, čeprav ne povzročajo nobenega denarnega toka.
- Spremembe računovodskih ocen in usmeritev, ki vplivajo na različno vrednotenje sredstev v bilanci stanja in s tem tudi na izkaz uspeha.
- »Ustvarjalnega računovodstva«, ki je povezano z zgoraj navedenima razlogoma.

³¹ Sem so lahko vključene tudi kratkoročne finančne naložbe v primeru, da te niso navedene kot sestavni del denarnih sredstev.

Na izkaz denarnih tokov ne vplivajo pravila računovodskega poročanja, ki se nanašajo na vrednotenje posameznih postavk sredstev, obveznosti do virov sredstev ter prihodkov ali odhodkov. Izkaz denarnih tokov in iz njega izvedeni kazalci so zato veliko boljši pokazatelj možnih težav pri plačilni sposobnosti podjetja v primerjavi s klasičnimi kazalniki kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti podjetja. Povezava z izkazom uspeha in poslovnim izidom pa to moč izkaza denarnih tokov še poveča.

Denarni tok izkazuje dejanska gibanja, zato je tudi precej spremenljiv. Struktura, velikost in dinamika denarnega toka je odvisna od panoge, v kateri podjetje posluje, in tudi od sezonske komponente. Vse to kaže na potrebo po izračunu trenda gibanja denarnih tokov v več časovnih obdobjih, kar pa lahko dosežemo z metodo drsečih povprečij, ki zgladijo velika nihanja denarnih tokov v določenem obdobju.

Izkaz denarnih tokov nam torej pokaže, koliko denarja je priteklo na transakcijski račun podjetja (prejemki) ter s kakšnimi transakcijami in koliko denarja je odteklo z računa podjetja (izdatki) v določenem časovnem obdobju (Mramor, 1993, str. 162). Podjetja pripravljajo tovrstne izkaze za krajše obdobje, saj so namenjeni zgolj internemu spremljanju denarnih tokov, ki niso izpeljani iz izkaza uspeha ali bilance stanja, vsebinsko pa so na področjih poslovanja, investiranja in financiranja enaki. V izkazu denarnih tokov so navedeni celotni zneski (in ne pobotani), kar lahko pripomore k preglednosti.

Natančen izkaz denarnih tokov in predvidevanja o višini in dinamiki denarnih tokov v prihodnosti je pogoj za ohranjanje plačilne sposobnosti podjetja, zato je zanimiv tudi za banko kot posojilodajalca. Banka tudi želi ugotoviti glavne vire prejemkov in izdatkov v preteklem obdobju. Zelo pomembni so tudi viri, saj se lahko zgodi, da iz nekaterih virov ne bo prejemkov v prihodnosti. Banko zanima, če lahko denarni tok iz poslovanja pokriva vse finančne obveznosti, razne investicije in morebitne rezerve, ki bi zagotavljale plačilno sposobnost podjetja v prihodnosti. S primerjavo denarnih tokov v zadnjih letih lahko banka ugotovi povezanost med denarnim tokom iz poslovanja oziroma financiranja ter tako ugotovi odvisnost podjetja od zunanjih virov.

Če so prihodki iz poslovanja podjetja pozitivni, to pomeni, da lahko odplačuje posojila in investira. Obratna situacija nastane, ko so denarni tokovi iz poslovanja negativni, kar pomeni, da je potrebno zagotoviti zadostne prilive iz finančne dejavnosti, kar pa manjša podjetja težko zagotavljajo daljše časovno obdobje. V kolikor se pojavijo prilivi iz investicijske dejavnosti skozi daljše časovno obdobje, je to slab znak za podjetje, saj to pomeni, da podjetje odprodaja svoja osnovna in dolgoročna sredstva.

5.7. KRATKOROČNA PLAČILNA SPOSOBNOST PODJETJA

Kratkoročna plačilna sposobnost nam kaže zmožnost podjetja, da na kratek rok razpolaga z zadostno količino likvidnih sredstev za pokrivanje dospelih obveznosti. Podjetje mora biti torej likvidno. Zelo dober podatek o kratkoročni plačilni sposobnosti nam pokaže ažuren izkaz denarnih tokov.

Bistvo ugotavljanja kazalcev, ki nam nakažejo kratkoročno plačilno sposobnost podjetja, je v dejstvu, da nam lahko ti pokažejo relativne spremembe med kratkoročnimi sredstvi in kratkoročnimi dolgovi, katere lahko primerjamo v daljšem obdobju. Če se razmerje po obdobjih zmanjšuje, je to lahko znak slabšanja plačilne sposobnosti podjetja. Izračunani kazalci izhajajo iz finančnih izkazov, narejenih ob koncu poslovnega leta, zato so ti podatki zastareli. V primeru, da banka pridobi vmesne finančne izkaze, to izboljša kakovost podatkov, vendar lahko predvidevamo prihodnjo plačilno sposobnost samo ob predpostavki, da bodo razmere poslovanja ostale enake tudi v prihodnjem obdobju.

Kazalniki za boljši prikaz kratkoročne plačilne sposobnosti podjetja so: koeficient obračanja terjatev do kupcev, dnevi vezave terjatev do kupcev, koeficient obračanja zalog, dnevi vezave zalog, koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev in dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev. Kratkoročni, hitri in pospešeni koeficient se v domači in tuji literaturi praviloma obravnavajo kot indikatorji kratkoročne plačilne sposobnosti, vendar jih avtorji navajajo pod različnimi imeni (Bergant, 1999, str. 395).

Obratni kapital je tudi eno izmed razširjenih meril kratkoročne plačilne sposobnosti. Opredeljen je kot presežek kratkoročnih sredstev nad kratkoročnimi obveznostmi. Negativna vrednost pomeni, da kratkoročne obveznosti presegajo kratkoročna sredstva. Podjetju pomeni obratni kapital dodatno varnost pri poravnavi tekočih obveznosti ob morebitnih problemih v poslovanju. Na spremembo višine obratnega kapitala vplivajo koeficient obračanja zalog, povprečni čas vezave terjatev iz poslovanja in kreditni pogoji dobaviteljev.

Pri interpretaciji kazalnikov kratkoročne plačilne sposobnosti je potrebno vedeti, da jih ni povsem pravilno povezovati s plačilno sposobnostjo podjetja iz naslednjih razlogov:

- Analiza kratkoročne plačilne sposobnosti s pomočjo kazalcev sloni na postavkah, ki se lahko zelo hitro spremenijo, zato je potrebno imeti čim novejše podatke. Napoved plačilne sposobnosti lahko opravimo pod predpostavko, da bodo pretekle razmere enake prihodnjim, kar pa je nemogoče vedeti.
- Kazalniki so izračunani na določen dan in ne morejo upoštevati predvidenih prejemkov/izplačil, ki nastajajo ob nemotenem poslovanju.
- Potrebno je tudi analizirati kratkoročne in dolgoročne pasivne časovne razmejitve, ki imajo negotovo dospelost in znesek.
- V primeru spremembe hitrosti obračanja zalog je to lahko posledica pričakovane spremembe cen proizvodov podjetja, pri čemer količina ostane nespremenjena, slabše ponudbe na nabavnem trgu, širitve obsega poslovanja, sprememb nabavnih pogojev ali spremembe tehnologije. Če je nihanje cen zalog enako nihanju cen gotovih proizvodov,

potem ostane kazalec hitrosti obračanja zalog enak. Spremeni ga lahko samo drugačno računovodsko vrednotenje zalog.

- Podjetje, ki opravlja več dejavnosti, ima tudi večja nihanja hitrosti obračanja zalog zaradi strukturnih dejavnikov. Dan ugotavljanja stanja zalog postane pomemben, poleg tega pa sezonska komponenta nihanja še poudarja.

5.8. DOLGOROČNA PLAČILNA SPOSOBNOST PODJETJA

Dolgoročna plačilna sposobnost je bistvenega pomena za dolgoročen obstoj in poslovanje podjetja. Lahko bi rekli, da s tem ugotavljamo solventnost podjetja, to je sposobnost, da podjetje v polnem znesku s svojimi sredstvi in premoženjem poravnava dospele obveznosti. Tako kot tudi pri kratkoročni plačilni sposobnosti gre tudi tukaj za kazalnike finančne strukture, ki so predstavljeni kot razmerja med dolgoročnimi ali vsemi postavkami sredstev in obveznostmi do njihovih virov.

Bistvenega pomena za dolgoročno preživetje podjetja je sestava obveznosti do virov sredstev. Večje kot so te obveznosti, večja donosnost naložb podjetja je potrebna, da se pokrijejo višji stroški dolga. Z večanjem zadolženosti pa se povečuje tudi tveganje, ki je izraženo v obliki stalnih stroškov dolga – obresti. Tovrstni stroški lahko presežejo donosnost naložb in povzročijo negativno donosnost lastniškega kapitala. Velikost dolga se s pomočjo računovodskih izkazov ugotavlja na dva načina:

1. Na osnovi bilance stanja se s pomočjo kazalnikov ugotavlja obseg izposojenega kapitala za financiranje sredstev.
2. Na podlagi izkaza uspeha in kazalnikov lahko ugotovimo mnogokratnik pokritosti stalnih finančnih stroškov z dobičkom iz poslovanja.

Kazalnikov, ki prikazujejo stopnjo zadolženosti podjetja, je veliko in vsi so med seboj povezani. Zelo pogosto se uporablja razmerje med celotnim dolgom in vsemi sredstvi. Glede na avtorje pa se opredelitev dolga razlikuje, nekateri jemljejo samo dolgoročni del dolga, nekateri izključujejo kratkoročne obveznosti in pasivne časovne razmejitve, ker so obveznosti iz poslovanja takšne narave, da ne odražajo odločitev podjetja o zunanjem financiranju. Problemi se pojavijo ob opredeljevanju kapitala in dolga s pomočjo računovodskih izkazov. Težko je oceniti vpliv zunajbilančnih poslov, poslovnih in finančnih najemov na poslovanje podjetja. Sredstva v poslovnem najemu se pojavljajo v bilanci stanja kot strošek, zato lahko poslovni najem umetno izboljšuje kazalnike zadolženosti in obračanja. Poslovni najemi so zelo pogost pojav, saj lahko podjetje izkoristi ugodnosti, ki jih ponuja davčni ščit (Brealey, Myers, 2000, str. 750). Poleg tega obstajajo različni finančni instrumenti, ki lahko spremenijo stanje v primerjavi z izračunanim s pomočjo kazalcev. Naslednji problem se nahaja v grupiranju postavk sredstev in obveznosti do njihovih virov. Znotraj seštevka oziroma obveznosti imamo lahko različna obdobja dospelosti oziroma koristnosti različnih postavk, zato moramo predpostaviti, da bodo posamezne postavke stalnih sredstev unovčljive točno takrat kot obveznosti do virov sredstev, in to v enakem znesku. Kazalniki tudi ne upoštevajo, da morajo biti denarna sredstva dovolj velika, tako za povračilo vložnega kapitala kot tudi za vzdrževanje kakovosti poslovanja podjetja na neki ravni (najemnine, nove nabave). Z

gotovostjo lahko določimo plačilno sposobnost podjetja samo tedaj, če predpostavimo, da je možno kapitalske postavke obnoviti.

Kazalci, ki se uporabljajo pri analizi dolgoročne plačilne sposobnosti, so: stopnja zadolženosti, pokritje plačanih obresti, denarno pokritje celotnih obveznosti, pokritje dospelih dolgoročnih kreditov in dolg glede na lastniški kapital. Finančna moč podjetja je odvisna tudi od višine njegovega trajnega (lastniškega) kapitala. Večji kot je njegov delež v strukturi obveznosti do virov sredstev, večja je sposobnost podjetja za dodatno zadolževanje.

Analiza poslovanja podjetja in napovedovanje plačilne sposobnosti na osnovi bilance stanja in izkaza uspeha je nezanesljivo, zato je tovrstne kazalce bolj uporabljati kot dodatno oporo pri odločitvah banke.

V kreditnem procesu je posebej na daljša obdobja pomembno spremljanje podjetja in njegove plačilne sposobnosti. Zato je pomembno opazovati, ali podjetje sprejema ukrepe, ki povečujejo plačilno sposobnost. To je možno predvsem z ostrejšim gospodarjenjem in s skrajševanjem vezave stalnega in obratnega premoženja ter izločitvijo premoženja, ki je nepotrebno. Če podjetje sprejme ostrejšje pogoje poslovanja, se bo odločitev odrazila v (Čibej et al., 1992, str. 113):

1. Doslednem in načrtnem poslovanju z denarjem (roki in načini plačila),
2. učinkovitejši izterjavi s preišljenim postopkom za obvladovanje tveganj neplačila,
3. zmanjšanju in hitrejšem obračanju zalog (materiala, polizdelkov, gotovih izdelkov) z nadzorom nad koeficientom obračanja oziroma časa vezave,
4. odprodaji nepotrebnih zalog in njihovi selekciji,
5. odprodaji nepotrebnih osnovnih sredstev (zgradbe),
6. odprodaji slabo ali malo izkoriščenih osnovnih sredstev ter kasnejšim najemom po potrebi,
7. zmanjšanju in selekciji predvidenih investicij, tako finančnih kot materialnih,
8. povečanju trajnega kapitala iz dobička ali z dodatno dokapitalizacijo lastnikov.

6. POMEMBNEJŠI FINANČNI KAZALNIKI

Pri analizi kreditne sposobnosti podjetja si banke pomagajo s kazalci, ki z različnih zornih kotov osvetljujejo poslovanje podjetja. V grobem bi lahko razdelil kazalce na pet skupin, in sicer:

- Kazalci plačilne sposobnosti,
- kazalci obračanja sredstev,
- kazalci solventnosti,
- kazalci pokritja in
- kazalci uspešnosti podjetja.

V literaturi se za posamezne kazalce navaja več imen in s tem se vnaša določeno zmedo v razumevanje. V nadaljevanju bom uporabil terminologijo, kot je določena v Slovenskih računovodskih standardih (SRS). Tako lahko kratkoročni koeficient (SRS) najdemo tudi pod imenom količnik kratkoročne likvidnosti, pospešeni koeficient (SRS) pa se imenuje tudi koeficient obratne finančne likvidnosti (Pučko, 2001, str. 139).

6.1. KAZALCI PLAČILNE SPOSOBNOSTI (ang. “liquidity ratios”)

Kratkoročni koeficient (ang. “current ratio”):

$$KK = \frac{\text{celotna kratkoročna sredstva}}{\text{celotne kratkoročne obveznosti}} \quad (6.1)$$

Koeficient tekoče likvidnosti meri stopnjo, do katere kratkoročna sredstva krijejo kratkoročne obveznosti. Višja vrednost kazalca pomeni (večja od 1), da bo podjetje lažje poravnavalo tekoče obveznosti. Vrednost kazalca se zmanjša, če tekoče obveznosti rastejo hitreje od kratkoročnih sredstev, kar lahko nakazuje težave v plačilni sposobnosti. Vrednost kazalca se lahko hitro zniža, če pride do izničenja kakšne postavke med kratkoročnimi sredstvi, kot npr.: slabe terjatve ali uničenje zalog ali če podjetje zaradi finančnih težav kasneje poravnava obveznosti in najema nova posojila.

Za večino panog velja pravilo, ki pravi, da je minimalno razmerje, ki še zagotavlja določeno varnost, dvakratna vrednost kratkoročnih sredstev proti kratkoročnim obveznostim³². To pomeni, da v primeru zmanjšanja tekočih sredstev za polovico podjetje še vedno lahko krije tekoče obveznosti. Če je vrednost koeficienta enaka 3,8, to pomeni, da lahko podjetje na osnovi samo 26,32%³³ celotnih kratkoročnih sredstev še poplača tekoče obveznosti. Kazalec lahko zavzema visoke vrednosti, kar namiguje na neučinkovito uporabo kapitala, prevelikih zalog glede na potrebe ali preveliko kreditiranje kupcev (Mramor, 2001, str. 31).

Pospešeni koeficient (ang. “Quick ratio, acid test”):

$$PK = \frac{\text{celotna kratkoročna sredstva-zaloge}}{\text{celotne kratkoročne obveznosti}} \quad (6.2)$$

Hitri koeficient vsebuje samo del kratkoročnih sredstev, katere se lahko hitreje kot zaloge pretvori v gotovino. Na zaloge se gleda kot na najmanj likvidna sredstva, kjer je največja verjetnost potencialnih izgub. Hitri koeficient meri sposobnost poravnave tekočih obveznosti, ne da bi se pri tem zanašali na prodajo zalog po tržnih cenah (Brigham, 1999, str. 63).

³² Optimalna velikost kazalca je odvisna glede na državo in panogo.

³³ $1/(3,8)=0,2632$ oziroma 26,32%.

Literatura navaja razmerje 1:1 med števcem in imenovalcem tega kazalca kot zadovoljivo (interni viri Nove ljubljanske banke). Večanje ali manjšanje razmerja pa lahko interpretiramo podobno kot pri koeficientu tekoče likvidnosti.

Hitri koeficient (ang. “cash ratio”):

$$HK = \frac{\text{denarna sredstva} + \text{vrednostni papirji}}{\text{celotne kratkoročne obveznosti}} \quad (6.3)$$

Koeficient čiste likvidnosti upošteva le najbolj likvidna sredstva. Likvidnost merimo s hitrostjo in stroški, s katerimi lahko neka sredstva pretvorimo v gotovino kot najbolj likvidno sredstvo. Denarna sredstva so sestavljena iz gotovine in kratkoročnih vlog.

Denarna sredstva in vrednostni papirji omogočajo podjetju nemoteno plačilo dospelih obveznosti. Gotovine ni modro držati bistveno več, kot jo podjetje potrebuje, saj ima najnižjo donosnost.

Razmerje med kratkoročnimi terjatvami in kratkoročnimi obveznostmi iz poslovanja:

$$RKTO = \frac{\text{kratkoročne terjatve iz poslovanja}}{\text{kratkoročne obveznosti iz poslovanja}} \quad (6.4)$$

Kazalnik nam pove, koliko kratkoročnih obveznosti iz poslovanja bi lahko poravnali z unovčenjem kratkoročnih terjatev iz poslovanja. Tovrstno razmerje je zelo nezanesljiv pokazatelj plačilne sposobnosti, ker se ne upošteva dospelost kratkoročnih terjatev iz poslovanja in dospelost kratkoročnih obveznosti iz poslovanja. To je tudi razlog, da vrednost kazalca ena ali več še ne pomeni, da je podjetje v vsakem trenutku likvidno. Na podlagi tega kazalca ni mogoče sklepati o plačilni sposobnosti podjetja.

Dolgoročno financiranje stalnih sredstev:

$$DFSS = \frac{\text{lastniški kapital} + \text{dolgoročne obveznosti} + \text{likvidni vrednostni papirji}}{\text{dolgoročna sredstva}} \quad (6.5)$$

Kazalec meri pokritost trajnih in dolgoročnih virov sredstev z dolgoročnimi sredstvi. Koeficient mora biti večji od ena, kar pomeni, da podjetje vsa dolgoročna in trajna kratkoročna sredstva financira s kapitalom in dolgoročnimi viri. Če je kazalec manjši od ena,

podjetje financira dolgoročne vire vsaj deloma s kratkoročnimi sredstvi, kar lahko bistveno vpliva na plačilno sposobnost podjetja na dolgi rok.

Kapitalska pokritost stalnih sredstev:

$$KPSS = \frac{\text{lastniški kapital}}{\text{stalna sredstva}} \quad (6.6)$$

Kazalnik nam prikazuje delež lastniškega financiranja stalnih sredstev. Najbolj nelikvidna sredstva, kot so stalna sredstva, so v celoti financirana z lastniškim kapitalom, če je vrednost kazalnika enaka 1. V primeru, da je večji od ena, to pomeni, da je tudi del gibljivih sredstev financiran z lastniškim kapitalom, kar še povečuje varnost upnikov. Vrednost kazalca, ki je manjša od ena, še ne pomeni težav pri zagotavljanju likvidnosti. Podjetje se v tem primeru lahko zaradi nižjih stroškov financira z dolgoročnimi dolžniškimi viri, kar pa slabša pozicijo upnikov.

Delež kapitala v financiranju:

$$DKF = \frac{\text{lastniški kapital}}{\text{obveznosti do virov sredstev}} \quad (6.7)$$

Kazalec prikazuje lastniško financiranje vseh sredstev podjetja. Večja kot je vrednost tega kazalca, večji del sredstev podjetja je financiran z lastniškim kapitalom. Podjetje z visokim deležem lastniškega kapitala v financiranju je manj tvegano za upnike, ker večji delež tveganja nosijo lastniki. Kazalnik ima velik pomen za upnike, saj lahko ugotovijo tveganje, ki bi nastalo z odobritvijo posojila. Lastnike podjetja zanima ta kazalec v povezavi z donosnostjo. Višja vrednost kazalca pomeni praviloma varnost upnikov in stabilne donose lastnikov³⁴. Višja vrednost bi lahko tudi nakazovala neracionalno financiranje sredstev, če bi bila obrestna mera za posojila nižja od pričakovane donosnosti lastniškega kapitala.

³⁴ Lastniki imajo praviloma višje donose ob nižji vrednosti deleža lastniškega kapitala v financiranju.

6.2. KAZALCI OBRAČANJA SREDSTEV (ang. "asset management ratios")

Kazalci obračanja sredstev merijo učinkovitost ravnanja podjetja z sredstvi. Ugotovimo lahko, ali so določena sredstva primerna glede na tekoče in predvideno poslovanje. Podjetje, ki nima dovolj obratnih sredstev, se mora zadolževati ali pridobiti kapital iz drugih virov, drugače podjetje izgublja zaradi manjše prodaje. Preobsežna sredstva pomenijo višje stroške kapitala in nižje dobičke.

Kazalce obračanja sredstev izračunamo kot razmerja med postavkami toka in postavkami stanja, zato je potrebno izračunati povprečje postavk stanja kot aritmetično sredino določenega obdobja. V panogah, kjer so prisotna sezonska nihanja, je najbolje izračunati letno povprečje iz mesečnih podatkov. Primerjamo lahko med seboj samo podatke, ki so izračunani na enak način (Brigham, 1998, str. 73).

Koeficient obračanja zalog (ang. "inventory turnover ratio"):

$$KOZ = \frac{\text{stroški prodanih proizvodov}}{\text{letno povprečje zalog}} \quad (6.8)$$

Koeficient obračanja zalog pove, kolikokrat na leto se zaloge spremenijo v prihodke (denar ali terjatve). Višji kot je koeficient, boljša je likvidnost in večja je prodaja. Stroške prodanih proizvodov lahko nadomestimo v praksi s prihodki iz prodaje. Na tak način se lahko izračuna koeficient za podjetja iz dejavnosti trgovine in izdelkov široke porabe. Za podjetja v predelovalni dejavnosti se v števcu nadomesti stroške prodanih proizvodov z odhodki poslovanja, katerim je odšteta amortizacija.

Vrednost koeficienta 6 nam npr. pove, da so bile zaloge narejene/kupljene in prodane v povprečju šestkrat na leto. Sama številka nam ne pove veliko, če je ne primerjamo z podobnimi podjetji v isti panogi in v enakem času. Visoka vrednost kaže na hiter obrat zalog, ki posledično vpliva na večje stanje denarnih sredstev, ki niso več vezana v zalogah. Nizka vrednost pa nam nakaže možne težave pri prodaji in na kopičenje zalog, ki se jih težko proda ali se jih lahko samo razproda.

Vrednost kazalca se lahko spreminja, ne da bi se spremenila dejanska količina zalog, če pride do hitre rasti/padca stroškov prodanih proizvodov. Na vrednost vpliva tudi metoda vrednotenja zalog in razdelitev režijskih stroškov. Podjetje lahko namerno kopiči zaloge zaradi predvidenega večjega povpraševanja ali zaradi nižjih stroškov nabave. Tovrstne poteze sicer znižajo koeficient obračanja zalog in znižajo likvidnost, vendar se bodo denarna sredstva v prihodnosti povečala bolj kot sicer.

Problem pri izračunu koeficienta lahko nastane, ker v računovodskih izkazih nimamo podatka o stroških prodanih proizvodov. Namesto njega lahko uporabimo podatek o prihodkih iz prodaje.

Koeficient obračanja terjatev (ang. “accounts recivable turnover”):

$$KOT = \frac{\text{prihodki iz poslovanja}}{\text{letno povprečje terjatev iz poslovanja}} \quad (6.9)$$

Koeficient obračanja terjatev meri povprečni čas, ki preteče med prodajo in dnevom, ko podjetje dobi plačilo. Nizka vrednost koeficienta kaže na slabo plačilno sposobnost podjetja, ker ima preveč terjatev in zato manj denarnih sredstev. Nižji koeficient lahko pomeni, da ima podjetje veliko slabih terjatev, ki jih bo verjetno moralo odpisati. Kupci niso pripravljeni poravnati svojih obveznosti v roku ali jih ne zmorejo, kar pomeni večne probleme pri izterjavi dolga.

Koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev:

$$KODD = \frac{\text{ocena stroškov prodanih proizvodov}}{\text{povprečne letne obveznosti do dobaviteljev}} \quad (6.10)$$

Kazalec je vsebinsko enak koeficientu obračanja terjatev, le da tu merimo obračanje obveznosti do dobaviteljev

Dnevi vezave zalog (ang. “average days in inventory”):

$$DVZ = \frac{365}{\text{koeficient obračanja zalog}} \quad (6.11)$$

Kazalnik nam pove povprečno število dni držanja zalog. Kazalnik ima v imenovalcu koeficient obračanja zalog, ki s seboj v izračun prinese že omenjene probleme.

Dnevi vezave terjatev do kupcev (ang. “average collection period”):

$$DVK = \frac{365}{\text{koeficient obračanja terjatev}} \quad (6.12)$$

Kazalec nam pove povprečno število dni, ki pretečejo med prodajo blaga in plačilom. Optimalna vrednost kazalca se spreminja glede na politiko prodaje. Če podjetje zahteva plačilo v 60 dneh od prejema blaga, vrednost kazalca pa je 70, to pomeni, da kupci v povprečju zamujajo s plačili za 10 dni. Ob povečevanju kazalca skozi čas je potrebno preučiti politiko fakturiranja in izterjave dolgov. Z naraščanjem časa med prodajo blaga in plačilom

narašča tudi tveganje, da terjatve ne bodo nikoli poravnane. Visok kazalec lahko pomeni tudi namerno kreditiranje kupcev z namenom povečevanja prodaje.

Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev:

$$DVOD = \frac{365}{\text{koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev}} \quad (6.13)$$

Kazalec nam pokaže povprečno število dni, ki jih potrebuje podjetje, da plača obveznosti svojim dobaviteljem. Sam kazalec nam lahko pove več, če ga primerjamo z dnevi vezave terjatev do kupcev. Če kupci bistveno hitreje poravnavajo obveznosti kakor podjetje do svojih dobaviteljev, nam to lahko pokaže:

- Da ima podjetje likvidnostne težave,
- da je podjetje slab plačnik (ima sredstva vendar namenoma zavlačuje s plačilom),
- da ima podjetje z dobavitelji sklenjene zelo ugodne plačilne pogoje.

6.3. KAZALCI SOLVENTNOSTI (ang. “debt/leverages ratios”)

Kazalci ravnotežja lahko banki povedo, na kakšen način se v večji meri financira podjetje. Vsi posojilodajalci si želijo čim višjega lastniškega kapitala, ki bi zagotavljal ustrezen nivo zaščite. Če se podjetje financira predvsem z zadolževanjem, potem je pretežni del tveganja na ramah posojilodajalcev (bank), ki v primeru propada podjetja tudi največ izgubijo. Lastniki podjetja v takšnem primeru niso več dovolj pazljivi³⁵ pri poslovnih odločitvah, ki bi lahko ogrozile plačilno sposobnost ali celo obstoj podjetja.

Kazalec zadolžitve (ang. “debt ratio”):

$$KZ = \frac{\text{dolgoročne+kratkoročne obveznosti}}{\text{celotna sredstva}} \quad (6.14)$$

Kazalec nam pove, kolikšen del sredstev podjetja je financiranega z dolgom, izraženim z deležem celotnih sredstev. Za banko je ugodneje, če je delež dolga v celotnih sredstvih (zadolženost podjetja) čim manjši, saj je tako tudi tveganje manjše. Po drugi strani si želijo lastniki nekaj več dolga, ker je lahko čisti dobiček podjetja večji, kot če se podjetje financira z dražjim lastniškim kapitalom. Večji delež dolga in s tem tudi višje prihodke imajo lahko samo podjetja, ki vzdržujejo stabilne in močne denarne tokove in niso bistveno odvisna od cikličnih gibanj.

³⁵ Lahko se pojavi problem »moralnega tveganja«, tako da podjetje prevzema večja tveganja kot sicer.

Kazalec lahko izračunamo tudi na malo drugačen način, in sicer tako, da od celotnih sredstev odštejemo patente, licence, koncesije ali avtorske pravice. V primeru propada podjetja je vrednost tovrstnih sredstev za poplačilo dolga banki majhna in odvisna od okoliščin.

Kazalnik finančnega vzvoda (ang. “financial leverage ratio”):

$$KFV = \frac{\text{dolgoročne} + \text{kratkoročne obveznosti}}{\text{lastniško kapital}} \quad (6.15)$$

Kazalnik finančnega vzvoda nam pove, kolikšen delež celotnih obveznosti ima kritje v lastniškem kapitalu. Večji kot je delež, več dolga uporablja podjetje za financiranje svoje dejavnosti, večja je donosnost lastniškega kapitala in manjša je možnost za najemanje posojil. Višina lastniškega kapitala je zelo pomembna predvsem pri novih podjetjih.

Zadolžitev podjetja ima lahko multiplikativni učinek na spremembo lastniškega kapitala. Donosnost lastniškega kapitala se poveča, če je donosnost celotnega premoženja večja od stroškov dolga, zato je večje zadolževanje med podjetji priljubljeno.

6.4. KAZALCI POKRITJA (ang. “coverage ratios”)

Kazalec pokritja finančnih stroškov (ang. “interest coverage ratio”):

$$KPFS = \frac{\text{dobiček iz poslovanja}}{\text{stroški financiranja}} \quad (6.16)$$

Kazalec pokritja finančnih stroškov meri sposobnost podjetja, da poravnava dospelosti finančne stroške za najeta posojila. Izmerimo lahko največje možno zmanjšanje dobička, ki bi še dovoljevalo podjetju poravnati finančne stroške za najem posojil. Večja kot je vrednost kazalca, večja je verjetnost za banko, da bo dobila povrnjene finančne stroške ob dospelosti in večja je možnost nadaljnjega zadolževanja podjetja.

Kazalec je zelo nezanesljiv pri napovedovanju plačilne sposobnosti. Prva pomanjkljivost se kaže v tem, da se upošteva dobiček iz poslovanja, ki je izračunan na osnovi prihodkov, ti pa so računovodska kategorija. Plačilo tovrstnih obveznosti je potrebno izvršiti v gotovini (denarnih sredstvih) in ne na osnovi terjatev. Finančni stroški (obresti in različne premije) niso edini stroški, ki nastanejo s financiranjem dolga. Poleg obresti morajo podjetja običajno odplačevati tudi del glavnice, ki se ravno tako plača iz dobička.

Denarno pokritje obresti (ang. “cash interest coverage”):

$$DPO = \frac{\text{denarni tok iz poslovanja}}{\text{finančni stroški}} \quad (6.17)$$

Kazalec nam pove, kolikokrat denarni tok iz poslovanja krije finančne stroške najema posojila. Podobno kot kazalec pokritja finančnih stroškov nam tudi ta pove mejo, do katere se lahko denarni tok podjetja zmanjša in s tem še ne ogrozi poplačila finančnih stroškov ob njihovem dospelju. Finančni stroški se poplačajo z gotovino iz denarnega toka pred obdavčenjem, zato davki na plačilo obveznosti ne vplivajo.

Denarno pokritje kratkoročnih obveznosti:

$$DPKO = \frac{\text{denarni tok iz poslovanja}}{\text{povprečna vrednost kratkoročnih obveznosti}} \quad (6.18)$$

Kazalec predstavlja razmerje med denarnimi tokovi in povprečno vrednostjo kratkoročnih obveznosti v enakem obdobju, kar je dober kazalec kratkoročne plačilne sposobnosti.

Pokritje dospelih dolgoročnih kreditov:

$$PDDK = \frac{\text{čisti dobiček+amortizacija}}{\text{odplačila dolgoročnih kreditov}} \quad (6.19)$$

Števec kazalca predstavlja oceno denarnega toka, iz katerega se odplačuje dolgoročna posojila. Kazalec kaže zmožnost odplačevanja dolgov. Večji kot je kazalec, večja je varnost upnikov in omogoča večje nadaljnje zadolževanje. Pri posojilu se oceni, kolikšen dobiček je v primerjavi z dolgom in koliko časa bo podjetje potrebovalo, da dolg odplača.

Pokritje dolgoročnega dolga z obratnim kapitalom:

$$PDDOK = \frac{\text{kratkoročna sredstva-kratkoročne obveznosti}}{\text{dolgoročne obveznosti}} \quad (6.20)$$

Večji kazalec pomeni večji delež osnovnih sredstev financiranih z lastniškim kapitalom, zato je verjetnost stabilnega, dolgoročnega poslovanja podjetja večja in s tem tudi varnost upnikov. Kazalec lahko zavzame tudi negativno vrednost, kar pomeni, da se del dolgoročnih sredstev financira z kratkoročnimi viri. Tovrstna neusklajenost sredstev in virov do sredstev pomeni nestabilno poslovanje podjetja in veliko tveganje za upnike.

Denarno pokritje dolgoročnih obveznosti (ang. “cash debt coverage”):

$$DPDO = \frac{\text{denarni tok iz poslovanja}}{\text{dolgoročne obveznosti}} \quad (6.21)$$

Kazalec nam pokaže sposobnost vračanja dospelih obveznosti. Če predpostavimo, da sta podatka izračunana na letni ravni, potem nam razmerje pove, v koliko letih je podjetje sposobno odplačati obstoječi dolg. Pri izračunu je potrebno pozornost nameniti ročnosti sredstev, ki ustvarjajo denarni tok in ročnosti dolga. Če je ročnost sredstev krajša od ročnosti dolga, potem lahko zmožnost plačila obveznosti izračunamo samo tako, da v imenovalec vstavimo kratkoročne obveznosti skupaj s tistim delom dolgoročnih obveznosti, ki bi zapadle v plačilo v tekočem poslovnem obdobju. Kazalec ima lahko tudi negativno vrednost, kar pomeni, da lahko podjetje odplačuje dospelosti samo z dodatnim zadolževanjem, kar pa bi bilo za banko kot posojilodajalca nesprejemljivo.

6.5. KAZALCI USPEŠNOSTI (ang. “profitability ratios”)

Čista dobičkonosnost prodaje (ang. “net profit margin”):

$$\check{C}DP = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{prihodki iz prodaje}} \quad (6.22)$$

Čista dobičkonosnost prodaje nam pove delež čistega dobička v prihodkih iz prodaje. Pove nam, kolikšen je čisti dobiček na vsak tolar, pridobljen s prodajo. Kazalec meri skupno učinkovitost podjetja, v katero so zajeti vsi stroški z vključno finančnimi stroški in davki. Pri primerjavi z drugimi podjetji moramo upoštevati dejstvo, da na višino kazalca lahko vpliva izbira strategije financiranja in različni davčni razredi. Če se kazalec znižuje, je lahko nekaj narobe z stroškovno učinkovitostjo podjetja. Po drugi strani pa se zniža tudi ob večjem zadolževanju (večji finančni stroški), vendar nižja dobičkonosnost še ne pomeni, da bo donos podjetja nižji od donosa podjetja, ki ima večjo dobičkonosnost. Zaradi uporabe večjega dela dolga in s tem večjega obsega poslovanja je rezultat lahko prav nasproten. (Brigham, 1998, str. 80).

Donosnost sredstev (ang. “return on total assets”):

$$DS = \frac{\text{čisti dobiček} + \text{plačane obresti}}{\text{povprečno stanje sredstev}} \quad (6.23)$$

Kazalec donosnosti sredstev meri delež čistega dobička, ki ga je podjetje ustvarilo s svojimi sredstvi. Čisti dobiček moramo povečati za plačane obresti, ker je lahko del sredstev podjetja

financiran z dolgom, ki povzroča dodatne finančne stroške. Sredstva so enako produktivna ne glede na način njihovega financiranja. Ta kazalec ne upošteva stroškov financiranja, ampak meri samo učinkovitost sredstev, ki pa se vsa ne pojavljajo v računovodskih izkazih (patenti, licence, koncesija). Na izračun kazalca lahko v veliki meri vplivajo pospešena amortizacija, veliko neopredmetenih dolgoročnih sredstev in neobičajne postavke pri prihodkih in odhodkih (Košiček, 1998, priloga A).

Običajno za podjetje nimamo podatkov o višini plačanih obresti, ampak samo podatek o finančnih obveznostih podjetja iz naslova financiranja, ki vsebuje tudi odplačilo glavnice, zato je potrebno izračun kazalca prilagoditi.

Kazalec čiste dobičkonosnosti lastniškega kapitala (ang. “return on common equity”):

$$\text{ČDLK} = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{povprečno stanje lastniškega kapitala}} \quad (6.24)$$

Ta kazalec ni toliko zanimiv za banko kot upnika ampak za lastnike podjetja, ker meri dobiček glede na vloženi kapital. Za banko je lahko koristen kot merilo uspešnosti poslovanja skupaj z drugimi kazalci in ni merilo plačilne sposobnosti podjetja. O podjetju pomaga ustvariti boljšo predstavo. Višina kazalca lahko močno niha glede na kapitalsko intenzivnost panoge.

Celotna gospodarnost v %:

$$\text{CG} = \frac{\text{celotni prihodki}}{\text{celotni odhodki}} * 100 \quad (6.25)$$

Podjetje je uspešno, če je vrednost tega kazalnika večja od ena in hkrati izkazuje dobiček. Vrednost tega kazalnika je lahko večja od ena, podjetje pa še vedno izkazuje izgubo. To se lahko zgodi v primeru, da je obračunani davek od dobička večji od razlike med celotnimi prihodki in odhodki.

Gospodarnost poslovanja v %:

$$\text{GP} = \frac{\text{prihodki iz poslovanja}}{\text{odhodki iz poslovanja}} * 100 \quad (6.26)$$

Kazalnik pove, koliko prihodkov iz poslovanja je podjetje ustvarilo na 100 tolarjev odhodkov iz poslovanja. Podjetje je tem uspešnejše, čim večja je ta razlika, pri čemer mora izkazovati še

pozitiven dobiček. V primeru visokih odhodkov iz financiranja, večjih izrednih odhodkov ali davka od dobička, podjetje lahko kljub pozitivni razliki izkazuje izgubo.

7. ANALIZA PODJETJA X

7.1. PREDSTAVITEV PODJETJA

Podjetje X je bilo ustanovljeno leta 1992 in registrirano za posredništvo pri prodaji raznovrstnih izdelkov. Lastniki podjetja so trije, in sicer podjetje iz Avstrije – 70 odstotni lastnik, ki se ukvarja s prodajo gradbene in podobne težke mehanizacije, in dve domači fizični osebi, ki imata vsaka po 15 odstotni delež v lastniškem kapitalu podjetja. Podjetje se ukvarja s prodajo gradbene in druge mehanizacije ter rezervnih delov. Kupci so predvsem slovenska gradbena in komunalna podjetja, ki so v veliki meri odvisna od državnih investicij, proračunskih sredstev in uredb lokalnih oblasti. Slabša likvidnost v gradbeništvu, primanjkljaj v proračunu ter zmanjšano povpraševanje so negativno vplivali na samo poslovanje podjetja, kar je razvidno tudi iz računovodskih izkazov. Podjetje se je odzvalo na nastale razmere z uvajanjem varčevalnih ukrepov. Trenutno so v podjetju zaposleni štirje ljudje.

Podjetje potrebuje kratkoročno posojilo v višini 10.000.000,00 tolarjev za nakup večnamenskega gradbenega stroja za znanega kupca, ki je že položil varščino. Predaja stroja se bo izvršila ob plačilu celotne kupnine.

7.2. ANALIZA FINANČNEGA POLOŽAJA PODJETJA³⁶

Zanesljive ocene bonitete poslovanja podjetja za prihodnost ni mogoče zanesljivo napovedati, predvsem zaradi nepredvidljivih okoliščin, ki bistveno vplivajo na poslovanje podjetja. V letu 2001 je podjetje realiziralo za dobrih 151 milijonov prihodkov in s tem skoraj prepolovilo obseg poslovanja v letu 2000. Podjetje je v letu 2001 izpeljalo več poslov, kar pa ob omenjeni situaciji v gradbeništvu in gospodarstvu nasploh, ni omogočalo zadostnega kritja stroškov (glej Priloga 1 in Priloga 2). Podjetje za leto 2002 in 2003 zaradi že začelih poslov in prijav na razpise za dobavo gradbene mehanizacije pričakuje pozitiven rezultat poslovanja ter realizacijo, ki bo vsaj na nivoju realizacije iz leta 2000. Podjetje je tudi zaprosilo za odobritev garancije za resnost ponudbe v višini 1 milijon tolarjev. Upravičenec garancije je javno komunalno podjetje iz Ljubljanske regije. Skupna vrednost posla je 70 milijonov tolarjev, kar bi v primeru, da bi bilo podjetje izbrano, omogočilo finančno okrevanje in s tem uspešno nadaljevanje v tekočem letu. Podjetju je bila garancija za resnost ponudbe odobrena.

³⁶ Pri izračunih, kjer je potrebna primerjava v času so podatki zaradi primerljivosti popravljene z indeksom cen na drobno. Indeks cen na drobno je za leto 2000 znašal v primerjavi s predhodnim letom 110,9, za leto 2001 v primerjavi z letom 2000 pa 107.

Struktura bilance v letih 2000 in 2001 je ugodna, izkazuje presežek dolgoročnih virov nad dolgoročnimi sredstvi, s katerimi lahko financirajo kratkoročna sredstva. V letu 2000 je presežek znašal 34,827 milijona tolarjev, leta 2001 pa se je zmanjšal skupaj z obsegom poslovanja na 24,284 milijona tolarjev. Kratkoročne terjatve in obveznosti iz poslovanja so usklajene. Ker podjetje uvaža stroje in rezervne dele za znane kupce, se je sorazmerno z obsegom poslovanja zmanjšalo tudi stroške materiala, blaga in storitev. Podjetje nima vezanih sredstev v zalogah (glej Priloga 1).

Podjetje se je financiralo predvsem iz lastnih virov, ta delež pa se je v zadnjih letih povečal za 30 odstotnih točk. To zagotavlja veliko varnost za upnike, saj večino tveganja nosijo lastniki podjetja. Hkrati lahko tako visoka vrednost kazalca namiguje na neracionalno financiranje sredstev, saj je donosnost lastniškega kapitala majhna, kar pa ni več problem upnikov (glej Delež kapitala v financiranju, Priloga 3).

Koeficient dolgoročnega financiranja stalnih sredstev je večji od ena, kar pomeni, da podjetje vsa dolgoročna sredstva in še del kratkoročnih financira s kapitalom in dolgoročnimi viri. Kazalec se je zaradi izgube v letu 2001 zmanjšal. Problem s plačilno sposobnostjo podjetja bi lahko nastal, če bi bila vrednost kazalca manjša od ena, kar bi pomenilo, da bi se del dolgoročnih sredstev financiral s kratkoročnimi viri.

Zadolžitev podjetja se kljub izgubi zmanjšuje (glej Finančno posredniški položaj in Kazalce poslovanja, Priloga 3). Samo dvajset odstotkov celotnih sredstev je bilo financiranih z dolgom, kar povečuje varnost upnikov. Za podjetje ni priporočljiv večji delež dolga, ker je zelo odvisno od cikličnih gibanj in zato težko vzdržuje stabilne denarne tokove. Kritje deleža celotnih obveznosti z lastniškim kapitalom se povečuje (glej Kazalec finančnega vzvoda, Priloga 3), pri čemer je potrebno poudariti, da je podjetje sposobno kriti izgubo iz ustvarjenih rezerv.

Celotne kratkoročne obveznosti so ustrezno krite s kratkoročnimi sredstvi. Razmerje med kratkoročnimi sredstvi in obveznostmi se giblje v korist prvih, kar nakazuje na večanje plačilne sposobnosti. Če od kratkoročnih sredstev odštejemo zaloge kot najverjetnejši del potencialnih izgub, je razmerje še vedno zelo ugodno za banko kot upnika. Tudi to razmerje narašča v korist sredstev. Podjetje zagotavlja visoko stopnjo likvidnosti z denarnimi sredstvi na računu. Konec leta 2001 je bilo sposobno z denarnimi sredstvi kriti skoraj vse kratkoročne obveznosti. Visoka vrednost koeficienta absolutne likvidnosti namiguje na neracionalno razpolaganje z denarnimi sredstvi, ki imajo najnižjo donosnost (glej Priloga 3 in poglavje 5.1).

Dnevi vezave terjatev in obveznosti se zaradi okoliščin, v katerih se je znašlo podjetje, povečujejo, vendar so usklajene. Majhna razlika kaže na zmožnost sprotnega poravnavanja obveznosti. Ker podjetje ne drži omembe vrednih zalog je tudi vezava le teh zelo kratka in zanemarljiva.

Kazalci donosnosti in gospodarnosti poslovanja so slabi tudi zaradi situacije v panogah, s katerimi podjetje posluje. Slabši rezultat pa je tudi pričakovati zaradi izogibanja davku iz dobička podjetja. Ti kazalci za upnike niso tako pomembni, ker direktno ne vplivajo na plačilno sposobnost podjetja (glej Priloga 3).

7.3. ZAKLJUČKI IZ ANALIZE

Vsi kazalci poslovanja podjetja, razen kazalnikov donosnosti, kažejo na dobro boniteto podjetja. Struktura bilance stanja podjetja je ugodna, obveznosti do virov sredstev in sredstvi so usklajene. Del kratkoročnih sredstev je financiran z lastnimi in dolgoročnimi viri. Podjetje posluje v dejavnosti, ki je zelo nepredvidljiva, a hkrati omogoča visoke donose. Situacija, v katerem se je znašlo podjetje v letu 2001, je izredna, a hkrati ni ogrozila njegove plačilne sposobnosti. Napovedi za prihodnost so ugodne, v podjetju pričakujejo na osnovi začetih poslov in prijav na javne razpise vsaj takšen obseg poslovanja, kot je bil leta 2000. Podjetje ima dobro boniteto in je plačilno sposobno. Ker ima podjetje dobre odnose z banko, je zelo velika verjetnost, da ne bo težav pri vračilu posojila.

8. SKLEP

Osnovna funkcija banke je zbiranje presežnih denarnih sredstev in njihov prenos k deficitnim ekonomskim celicam. Takšno posredništvo prinese banki največji delež dohodkov, vendar pa je pri tem potrebno uspešno obvladovati tveganja. Osnovno tveganje je kreditno tveganje. Banka mora računati na možnost, da del posojenih sredstev in obresti ne bo vrnjen. Da bi se zaščitila pred tveganjem neplačila, izvaja analizo plačilne sposobnosti podjetja, s katero analizira sposobnost in pripravljenost podjetja, da izpolni obveznosti, določenih v kreditni pogodbi. Na podlagi ugotovitev se banka odloči, ali bo sprejela tveganje, kaj želi v zameno in kakšno zavarovanje posojila je potrebno kot izhod pri morebitni plačilni nezmožnosti podjetja. Na znesek posojila ne sme vplivati kakovost zavarovanja, ampak samo objektivni in subjektivni dejavniki, povezani s poslovanjem podjetja in njegovo sposobnostjo izpolnjevanja obveznosti iz kreditne pogodbe.

Banke sprejemajo odločitve v ustaljenem procesu, v katerem ugotavljajo preteklo poslovanje podjetja, dinamiko denarnih tokov na računu, morebitne težave s poravnavanjem zapadlih obveznosti in odnosa, ki ga imajo lastniki oziroma managerji podjetja do samega poslovanja podjetja, njihove vizije in nenezadnje tudi odnosa do banke same. Večja konkurenčnost sili banke, da ne izberejo samo prvovrstnih komitentov, ampak tudi take, pri katerih obstaja večje tveganje nevrčila posojila. Banke lahko obvladujejo tveganja, katerim se tako izpostavljajo z dobro kreditno analizo, kar pomeni, da se posvetijo tako finančni kot tudi nefinančni analizi podjetja ter vplivom zunanjih dejavnikov. Analiza poslovnega okolja je še posebej pomembna pri manjših podjetjih, saj so zaradi nediferencirane dejavnosti poslovanja še posebej odvisna od zunanjih vplivov. Vsaka malo večja zunanja sprememba lahko povzroči

težave in tudi njihov propad. Večje število razpoložljivih in kakovostnih podatkov ter metod analize izboljšuje zanesljivost analiz.

Banke se še vedno v veliki meri uporabljajo tradicionalno kreditno analizo. Obseg inštrumentov je omejen na analizo finančnih kazalcev in računovodskih izkazov. Dobljene rezultate primerjajo z normo. Ta način ni zanesljiv za uporabo pri majhnih podjetjih. Banke že deloma uporabljajo sodobno finančno analizo, ki upošteva vplive in povezave med finančnimi kazalci. Pri tovrstni analizi se uporabljajo sodobne statistične metode analize, ki ocenijo verjetnost plačilne nesposobnosti podjetja. S časovno oddaljenostjo se natančnost sodobnih modelov zmanjšuje, zato je potrebno stalno preverjanje njihove zanesljivosti na realnih podatkih ter jih po potrebi prilagoditi novim razmeram.

Banka oblikuje merila za odobravanje naložb na osnovi svojih izkušenj, v skladu s poslovno politiko in okoljem, v katerem deluje. Na podlagi lastnih kriterijev se odloči, kakšno relativno težo bo namenila posameznemu dejavniku in načinu, kako bo pridobljene izračunane ocene združila z subjektivnimi podatki v enotno oceno, ki je podlaga za odločanje.

Večjo pozornost morajo banke posvetiti podjetjem, starim do šest let, saj večina teh podjetij beleži naraščajoč obseg prodaje, vendar se financirajo z nezadostnimi lastnimi viri. Posledice se lahko kažejo v manjši rasti podjetja. S starostjo podjetja se obseg zadolževanja pri bankah povečuje, vendar se na drugi strani rast podjetij upočasni ali celo ustavi. Posojila se tako večinoma uporabijo za sprotno financiranje. Manjša podjetja bi potrebovala za financiranje svoje rasti dolgoročna posojila. Z spremljanjem komitenta od njegovih začetkov pa si banka pridobi zvestega komitenta. Vse to je povezano z večjim tveganjem banke. Tveganje se lahko z zanesljivimi rezultati kreditne analize in bonitete komitenta bistveno zmanjša.

9. LITERATURA

1. **Altman Edward I.:** Bankruptcy & distressed restructurings. Homewood, Illinois: New York University Salomon Center, 1993. 417 str.
2. **Altman Edward I.:** Corporate financial distress. New York: John Wiley & Sons Inc., 1982. 368 str.
3. **Barle Janez, Žunič Anton:** Prehodne matrike in vrednotenje internega bonitetnega sistema v banki. 6. strokovno posvetovanje o bančništvu. Portorož, 2000, str. 97 - 111.
4. **Bathory Alexander:** The Analysis of Credit: Foundations and Development of Corporate Credit Assessment. London: McGraw-Hill, 1987. 385 str.
5. **Bergant Živko:** Ali so kratkoročni, pospešeni in hitri koeficient res informacije o kratkoročni plačilni sposobnosti? Zbornik 31. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1999, str. 395 - 409.
6. **Brealey Richard A., Myers Stewart C.:** Principles of corporate finance. (6th ed.). Boston: McGraw – Hill Higher Education, 2000. 1093 str.
7. **Brigham Eugene F., Gapenski Louis C., Daves Phillip R.:** Intermediate financial management. (6th ed.). Fort Worth: The Dryden Press, 1999. 1083 str.
8. **Brigham Eugene F., Houston Joel F.:** Fundamentals of financial management. (8th ed.). Fort Worth: The Dryden Press, 1998. 898 str.
9. **Čibej Jože A., et al.:** Slovensko podjetje jutri. Ljubljana: CISEF, 1992. 415 str.
10. **Duhovnik Meta:** Analiza računovodskih izkazov. Ljubljana: CISEF, 2002. 23 str.
11. **Duhovnik Meta:** Zaznavanje nevarnosti plačilne nesposobnosti v podjetju. Zbornik 33. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2001, str. 397-415.
12. **Helfert Erich A.:** Techniques of financial analysis. (8th ed.). Ridge, Illinois: Irwin professional publishing, 1994. 608 str.
13. **Hočevar Marko, Igljučar Aleksander:** Osnove računovodstva. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1997. 268 str.
14. **Košiček Aleš:** Kreditna analiza podjetja v finančnih institucijah. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1998. 92 str.
15. **Mramor Dušan:** Analiza kreditne sposobnosti podjetja. Ljubljana: CISEF, 2001. 37 str.

16. **Mramor Dušan:** Sodobna finančna analiza podjetja. Zbornik 31. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1999, str. 327 – 337.
17. **Mramor Dušan:** Uvod v poslovne finance. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1993. 381 str.
18. **Pahor Marko:** Vloga finančnih kazalcev podjetja pri oceni kreditne sposobnosti podjetja. Ljubljana: CISEF, 2001. 19 str.
19. **Pahor Marko:** Zveza med plačilno sposobnostjo oziroma dobičkonosnostjo in finančnimi kazalci. Zbornik 31. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1999, str. 357 - 365.
20. **Prusnik Matjaž:** Finančna analiza in napovedovanje uspešnosti poslovanja slovenskih podjetij. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1997. 96 str.
21. **Prusnik Matjaž:** Finančna analiza za potrebe lastnika na primeru Slovenije. Zbornik 31. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1999, str. 367 – 379.
22. **Pučko Daniel:** Analiza poslovanja. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2001. str. 289.
23. **Ribnikar Ivan:** Od denarja do medvedjega trenda. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, CISEF, 1994. 215 str.
24. **Rovan Jože, Mramor Dušan, Horvat Igor:** The use of bank services by the companies. Slovenska ekonomska revija, 48 (1997), 6, str. 507 – 517.
25. **Verbovšek Polona:** Finančna analiza za potrebe upnika na primeru Slovenije. Zbornik 31. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1999, str. 381 – 391.
26. **Voljč Marko:** Sodobni trendi v bančništvu in vplivi na podjetja. Zbornik 33. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2001, str. 385-396.

10. VIRI

1. **Denarni pregled.** Ljubljana: Banka Slovenije – analitsko raziskovalni center, januar 2002, 27 str.
2. **Interni viri Nove ljubljanske banke d.d.**
3. **Poročilo o nadzoru bančnega poslovanja v letu 1999 in prvi polovici leta 2000.** Ljubljana: Banka Slovenije, julij 2000, 93 str.
4. **Sklep o izračunu kapitala, kapitalskih zahtev in kapitalske ustreznosti bank in hranilnic** (Uradni list RS, št. 32/99)
5. **Sklep o načinu izračuna kapitalske ustreznosti bank in hranilnic** (Uradni list RS, št. 55/93)
6. **Sklep o načinu izračuna kapitalske ustreznosti bank in hranilnic** (Uradni list RS, št. 7/99)
7. **Sklep o višini in načinu oblikovanja rezervacij za zavarovanje pred potencialnimi izgubami bank in hranilnic** (Uradni list RS, št. 66/93)
8. **Statistični urad Republike Slovenije.** [URL: <http://www.sigov.si/zrs/leto00/15.htm>], 20.09.2002.
9. **Zakon o gospodarskih družbah in Zakon o sodnem registru.** Ljubljana: Časopisni zavod uradni list Republike Slovenije, 1998, 335 str.

ANGLEŠKI IZRAZ**SLOVENSKI PREVOD**

accounts recivable turnover	koeficient obračanja terjatev
adverse selection	napačna izbira
asset management ratios	kazalci obračanja sredstev
average collection period	dnevi vezave terjatev do kupcev
average days in inventory	dnevi vezave zalog
balance sheet	bilanca stanja
cash debt coverage	denarno pokritje dolgoročnih obveznosti
cash flow	denarni tok
cash flow statement	izkaz denarnih tokov
cash interest coverage	denarno pokritje obresti
cash ratio	koeficient čiste/absolutne likvidnosti
collateral	jamstvo, zavarovanje
coverage ratios	kazalci pokritja
credit decision	odločitev o odobritvi posojila
credit risk	kreditno tveganje
credit risk management	upravljanje kreditnega tveganja
creditworthiness	kreditna sposobnost
current ratio	koeficient tekoče likvidnosti
debt ratio	kazalec zadolžitve
debt to assets ratio	stopnja zadolženosti
debt/leverage ratios	kazalci ravnotežja
debtors	dolžniki
financial intermediaris	finančni posredniki
financial leverage ratios	kazalnik finančnega vzvoda
financial statements	računovodski izkazi
gross profit	kosmati dobiček iz prodaje
gross profit margin	delež bruto dobička v prodaji
income statement	izkaz uspeha
interest rate	obrestna mera
interest revenues	prihodki od obresti
inventory turnover ratios	koeficient obračanja zalog
liquid assets	likvidna sredstva
liquidity	likvidnost, kratkoročna plačilna sposobnost
liquidity ratios	kazalci plačilne sposobnosti
loan	posojilo
loan conditions	pogoji posojila
loan losses	izguba pri posojilu
loan policy	kreditna politika
loss	čista izguba
moral hazard	moralno tveganje
net current assets	obratni kapital
net income	čisti dobiček
net profit margin	čista dobičkonosnost prodaje
net sales	čisti prihodki iz prodaje
operating margin	dobičkonosnost prodaje
operating profit	dobiček iz poslovanja
operating revenues	prihodki iz poslovanja
profitability	donosnost, dobičkonosnost
profitability ratios	kazalci uspešnosti
quick ratio, acid test	hitri koeficient
return on common equity	dobičkonosnost lastniškega kapitala
return on total assets	donosnost sredstev
solvency	solventnost, dolgoročna plačilna sposobnost
total revenue	celotni prihodek
turnover	promet

Kazalo tabel in slik:

Tabela 1: Ravni in dejavniki kreditnega tveganja	5
Slika 2: Prikaz življenjske dobe kreditnega procesa	7
Tabela 3: Prikaz uporabe bančnih storitev glede na starost in uspešnost podjetij	8
Tabela 4: Prikaz povezanosti uspešnosti podjetij in njihove starosti	9
Tabela 5: Nefinančni podatki o poslovanju podjetju	13
Tabela 6: Človeški in drugi dejavniki pri poslovanju podjetja	14
Tabela 7: Vrste finančne analize	15
Tabela 8: Ocena kazalcev in določitev točk	18
Tabela 9: Shema možnih izidov odločitve o uvrstitvi modela	22
Tabela 10: Bilanca stanja	23
Tabela 11: Obvezni elementi izkaza poslovnega uspeha	24

Kazalo prilog:

PRILOGA 1: Bilanca stanja in izkaz uspeha Podjetja X.....	1
PRILOGA 2.: Izkaz finančnih tokov Podjetja X	3
PRILOGA 3.: Finančno posredniški položaj in kazalci poslovanja Podjetja X.....	4

PRILOGA 1: Bilanca stanja in izkaz uspeha Podjetja X

Bilanca stanja:

SREDSTVA	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	OBV. DO VIROV SREDSTEV	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001
STALNA SREDSTVA	61003	65988	64660	KAPITAL	89052	99196	88605
Neopredmet. dolgoročna sredstva	188	914	508	Osnovni kapital	32218	32218	32218
Opredmetena osnovna sredstva	60815	65074	64152	Vplačani presežek kapitala	0	0	0
Dolgoročne finančne naložbe	0	0	0	Rezerve	18678	18678	18678
Popravek kapitala	0	0	0	Preneseni čisti dobiček	167	1318	283
				Prenesena izguba	0	0	0
				Revalo. popravek kapitala	36838	44764	51349
DOLG. TERJATVE IZ POSLOVANJA	0	0	0	Nerazd. čisti dobiček posl. leta	1151	2218	0
				Izguba poslovnega leta	0	0	13923
				DOLGOROČNE REZERVACIJE	0	0	0
				DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	446	1619	339
				iz financiranja			
				iz poslovanja			
SKUPAJ DOLG. SREDSTVA	61003	65988	64660	SKUPAJ LASTNI IN DOLG. VIRI	89498	100815	88944
				PRESEŽEK/PRIM. DOLG. VIROV	28495	34827	24284
KRA TK. GIBLJIVA SREDSTVA	88999	112582	45888	SKUPAJ KRA TK. OBVEZNOSTI	60204	77755	21604
Zaloge	3955	5559	3934	Kra tkoročne obv. iz financiranja	609	1685	1356
material	0	0	0	Kra tkoročne obv. iz poslovanja	59595	76070	20248
nedokončana proizvodnja	0	0	0				
proizvodi in trgovsko blago	3955	5559	3934				
Kra tk. terjatve iz posl.	55938	70250	20503				
Kra tk. finančne naložbe	3	179	0				
Denarna sredstva	29045	36572	21128				
AČR	58	22	323	PČR	300	0	0
SKUPAJ SREDSTVA	150002	178570	110548	SKUPAJ OBV. DO VIROV SREDSTEV	150002	178570	110548
Zunajbilančna sredstva	0	259	0	Zunajbilančne obveznosti	0	259	0

Izkaz uspeha:

leto	1999	2000	2001
Čisti prihodki iz prodaje	277792	260614	144101
domači trg	255682	248538	143996
tuji trg	22110	12076	105
Drugi prihodki	0	0	0
Povečanje vrednosti zalog	0	0	0
Zmanjšanje vrednosti zalog	0	0	0
Kosmati donos iz poslovanja	277792	260614	144101
Stroški blaga, materiala in storitev	252500	234364	130907
Stroški dela	14442	12523	19230
Amortizacija	5328	6205	5781
Odpisi obratnih sredstev	0	258	11
Rezervacije	0	0	0
Drugi odhodki poslovanja	230	366	80
Dobiček/izguba iz poslovanja	5292	6898	-11908
Prihodki od financiranja	3664	10512	5972
Odhodki iz financiranja	5642	14428	8710
Dobiček/izguba iz rednega poslovanja	3314	2982	-14646
Izredni prihodki	2479	1029	1408
Izredni odhodki	1222	1092	685
Celotni dobiček/izguba	4571	2919	-13923
davek iz dobička	1116	701	0
Čisti dobiček/izguba posl. leta	3455	2218	-13923
Prihodki iz poslovanja	277792	260614	144101
Odhodki iz poslovanja	272500	253716	156009
Prihodki	283935	272155	151481
Odhodki	279364	269236	165404

PRILOGA 2.: Izkaz finančnih tokov Podjetja X

	leto 2000	leto 2001
Začetno stanje denarnih sredstev	32211	39132
PRITOKI		
Pritoki pri poslovni dejavnosti	263983	205846
prihodki	272155	151481
začetne manj končne terjatve iz poslovanja in AČR	-8172	54365
Pritoki pri investicijski dejavnosti	0	662
pobotano zmanjšanje neopredmetenih dolg. sredstev	0	470
pobotano zmanjšanje opredmetenih osnovnih sredstev	0	0
pobotano zmanjšanje dolgoročnih finančnih naložb	0	0
pobotano zmanjšanje kratkoročnih finančnih naložb	0	192
Pritoki pri dejavnosti financiranja	2134	0
povečanje kapitala	0	0
pobotano povečanje dolgoročnih rezervacij	0	0
pobotano povečanje dolgoročnih obveznosti iz financ.	1124	0
pobotano povečanje kratkoročnih obveznosti iz financ.	1010	0
Skupaj pritoki	266117	206508
ODTOKI		
Odtoki pri poslovni dejavnosti	255258	218756
odhodki brez amort. in dolg. rezervacij	263031	159623
davki iz dobička in deleži iz dobička	701	0
končne manj začetne zaloge	1173	-2014
začetne manj končne obv. iz poslovanja in PČR	-9646	61147
Odtoki pri investicijski dejavnosti	4716	304
pobotano povečanje neopredmetenih dolg. sred.	706	0
pobotano povečanje opredmetenih osn. sred.	3835	304
pobotano povečanje dolgoročnih finančnih naložb	0	0
pobotano povečanje kratkoročnih finančnih naložb	176	0
Odtoki pri dejavnosti financiranja	1781	5452
zmanjšanje kapitala	1781	3612
pobotano zmanjšanje dolgoročnih rezervacij	0	0
pobotano zmanj. dolg. obv. iz. financiranja	0	1393
pobotano zmanj. kratk. obv. iz. financiranja	0	447
Skupaj odtoki	261755	224512
Končno stanje denarnih sredstev	36572	21128

PRILOGA 3.: Finančno posredniški položaj in kazalci poslovanja

Podjetja X

Finančno posredniški položaj:

FINANČNO POSREDNIŠKI POLOŽAJ	leto 2000	leto 2001
Kratkoročne terjatve	107023	41954
Dolgoročne terjatve	0	0
Kratkoročne obveznosti	77755	21604
Dolgoročne obveznosti	1619	339
Skupaj terjatve	107023	41954
Skupaj obveznosti	79374	21943
Kratkoročna neto terjatev (dolg)	29268	20350
Dolgoročna neto terjatev (dolg)	-1619	-339
Skupaj neto terjatev (dolg)	27649	20011

Kazalci poslovanja:

KAZALCI POSLOVANJA	leto 2000	leto 2001
Celotna gospodarnost v %	101,08	0,92
Gospodarnost poslovanja v %	102,72	0,92
Donosnost sredstev v %	1,29	-9,23
Čista dobičkonosnost lastniškega kapitala v %	6,53	-0,42
Čista dobičkonosnost prodaje v %	2,83	-8,26
Kapitalska pokritost stalnih sredstev	0,49	0,50
Delež kapitala v financiranju v %	18,04	29,14
Dolgoročno financiranje stalnih sredstev	1,53	1,37
Pospešeni koeficient	1,38	2,12
Hitri koeficient	0,47	0,98
Kratkoročni koeficient)	1,45	2,12
Razmerje med kratkoročnimi terjatvami in kratkoročnimi obveznostmi iz poslovanja	0,92	1,01
Kazalec zadolžitve	0,44	0,20
Kazalec finančnega vzvoda	2,46	0,68
Denarno pokritje kratkoročnih obveznosti	0,91	0,98
Denarno pokritje dolgoročnih obveznosti	164,37	609,17
Pokritje dolgoročnega dolga z obratnim kapitalom	21,51	71,63
Dnevi povprečne vezave terjatev iz poslovanja	93	121
Dnevi povprečne vezave obveznosti iz poslovanja	100	129
Dnevi povprečne vezave zalog	7	13
Število zaposlenih	4	4