

Pomen finančnega računovodstva pri nadziranju poslovanja družb

Prof. dr. Sergeja Slapničar

3. oktober 2013

Motivacija za študij računovodstva

1. Postanete odgovorni za informacijski sistem družbe X.
2. Zaposlite se kot analitik za bonitetne ocene v banki.
3. Zaposlite se v oddelku za upravljanje s tveganji banke, kjer presojate tveganost komitentov.
3. Uprava podjetja Z vas imenuje za **direktorja ene izmed odvisnih družb ali profitnega centra** in postanete odgovorni za računovodske izkaze.

Kaj vam povedo?

Z računovodskimi izkazi se presoja:

- uspešnost odgovornih managerjev
- uspešnost naložbe

Finančno in poslovodno računovodstvo

Skupino Gorenje sestavlja krovna družba Gorenje, d.d., ter 83 družb od tega 59 v tujini;

Prodaja v več kot 70 državah na vseh celinah, največ v Evropi;

Povprečno število zaposlenih 11.000;

Vrednostna struktura prihodkov od prodaje po divizijah:

Gospodinjski aparati: 79 %

Notranja oprema: 4 %

Trgovina in storitve: 17 %

Geografska vrednostna struktura prodaje velikih gospodinjskih aparatov:

EU 56 %

Vzhodna Evropa 39 %

Ostale države 5 %

Kako to nadzirati?

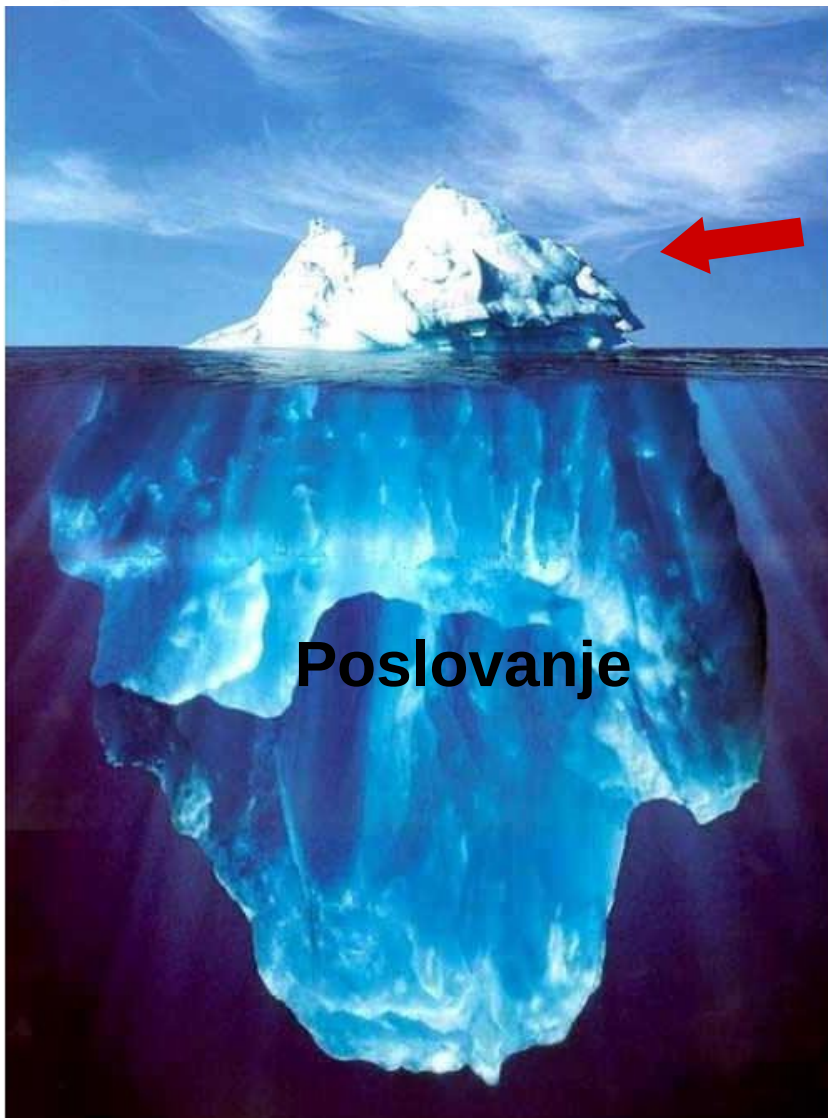
Finančno računovodstvo: Komu služijo računovodski izkazi?

Tistemu, ki je financiral podjetje, tvegaj zanj ► **lastnikom.**

Delničar	Št. delnic	Lastniški delež	Kraj	Država
KAPITALSKA DRUŽBA, D.D.	3.534.615	25,19 %	Ljubljana	Slovenija
HOME PRODUCTS EUROPE B.V.	1.070.000	7,63 %	Velp	Nizozemska
INGOR, d.o.o., & co., k.d.	794.473	5,66 %	Ljubljana Črnuče	Slovenija
KD GALILEO	564.984	4,02 %	Ljubljana	Slovenija
RAIFFEISEN ZENTRALBANK AG	467.571	3,33 %	Dunaj	Avstrija
PROBANKA, d.d.	412.276	2,94 %	Maribor	Slovenija
EECF AG	411.727	2,93 %	Zürich	Švica
KD ID, delniška ID, d.d.	333.957	2,38 %	Ljubljana	Slovenija
TRIGLAV VZAJEMNI SKLADI	322.090	2,30 %	Ljubljana	Slovenija
KD RASTKO	232.593	1,66 %	Ljubljana	Slovenija
Skupaj deset največjih delničarjev:	8.144.286	58,05 %		
Skupaj:	14.030.000	100 %		

Vir: Klirinško-depotna družba.

In **upnikom.** Kajti tudi upniki financirajo in tvegajo v podjetju.



Računovodske informacije

Poslovanje

Kaj vpliva na vrednost lastniške naložbe v podjetje?

$$PV = \frac{FCF_1}{(1+d)} + \frac{FCF_2}{(1+d)^2} + \frac{FCF_3}{(1+d)^3} + \dots + \frac{FCF_n}{(1+d)^n} + \frac{FCF_N \cdot (1+g)}{(d-g)(1+d)^n}$$

Denarni tok iz poslovanja

– obresti

– odtoki za zagotavljanje nadomestitvenih kapacitet

= Prosti denarni tok delničarjem za dividende (FCF)

d... tveganju pri merna stopnja zahtevanega donosa na kapital

g... vzdržna stopnja rasti

Kaj je vrednost upniške naložbe v podjetje?

$$PV = \frac{CF_1}{(1+d)} + \frac{CF_2}{(1+d)^2} + \frac{CF_3}{(1+d)^3} + \dots + \frac{CF_n}{(1+d)^n}$$

obresti

glavnica

= CF ...cash flow oz. denarni tok

d... tveganju primerna stopnja donosa

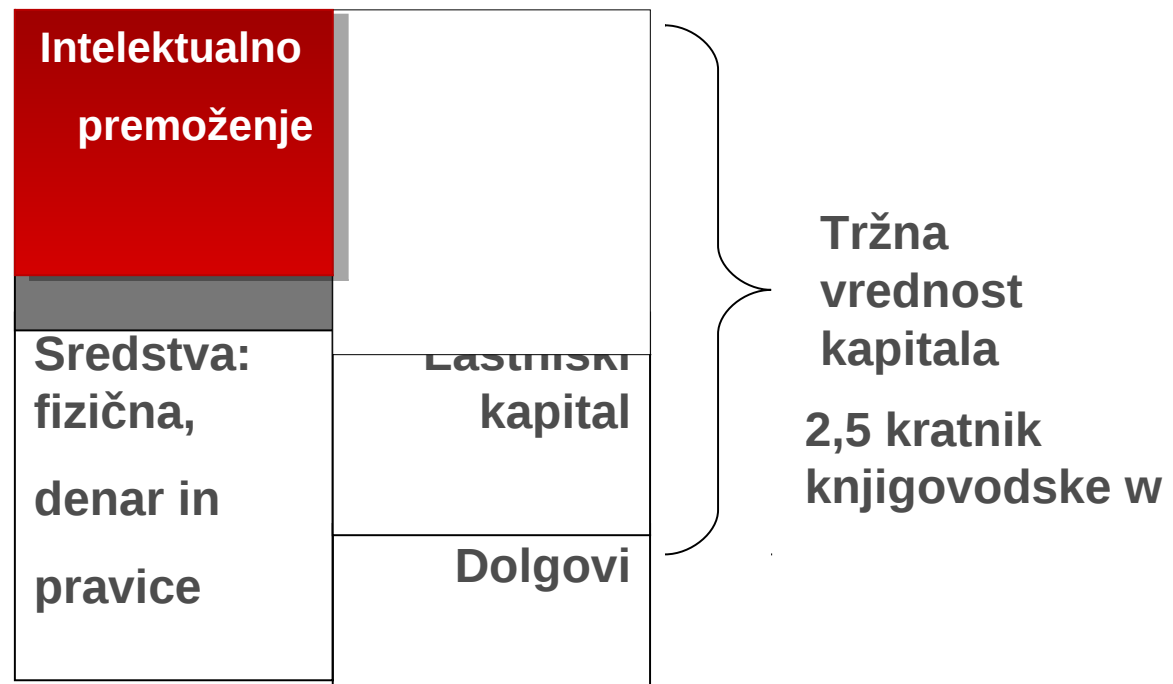
Ali lastniki iz bilanc lahko izvedo kaj o povečevanju vrednosti svoje naložbe v podjetje?

Tržna vrednost podjetja v primerjavi s knjigovodsko

5. Kazalniki na dan 31.12.2007

IZDAJA	T / D ⁽¹⁾	Dividendna donosnost	Tečaj / knjižna vrednost delnic	Količnik letnega obrata tržne kapitalizacije ⁽²⁾
PRVA KOTACIJA DELNICE				
Gorenje	21,34	0,99%	2,06	0,25
Intereuropa	46,93	2,19%	1,69	0,21
Krka ⁽⁷⁾	37,62	0,64%	7,73	0,13
Luka Koper ⁽⁴⁾	62,36	1,23%	4,24	0,21
Mercator	38,74	1,19%	2,06	0,08
Merkur	23,14	0,88%	2,38	0,10
Petrol	37,54	0,61%	4,75	0,16
Telekom Slovenije	26,05	1,48%	2,73	0,06
KAZ. PRVA KOTACIJA ⁽⁵⁾	33,76	0,97%	3,52	

Ali lastniki iz bilanc lahko izvedo kaj o povečevanju vrednosti svoje naložbe v podjetje?



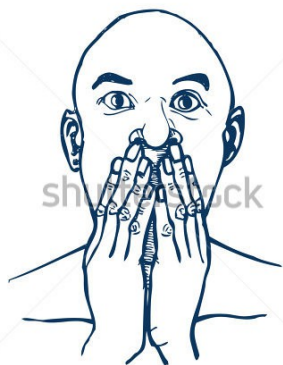
Knjigovodski donos na kapital = 10%, dejanski je = 4%

KAZALNIKI REDNIH DELNIC PRVE IN STANDARDNE KOTACIJE

	Trgovalna koda	Tečaj / dobiček na delnico (P/E)	Dividendna donosnost	Tečaj / knjižna vrednost delnic (P/B)	Količnik letnega obrata tržne kapitalizacije
Prva kotacija					
GORENJE	GRVG	1.320,52		0,18	0,11
INTEREUROPA	IEKG			0,02	0,11
KRKA	KRKG	10,86	3,08%	1,46	0,07
MERCATOR	MELR			0,57	0,09
LUKA KOPER	LKPG	13,35	0,00%	0,56	0,05
NOVA KBM	KBMR			0,27	0,06
PETROL	PETG	8,24	4,69%	1,02	0,07
POZAVAROVALNICA SAVA	POSR	6,29		0,49	0,11
TELEKOM SLOVENIJE	TLSG	16,53	7,48%	0,89	0,06
ZAVAROVALNICA TRIGLAV	ZVTG	5,87	10,67%	0,75	0,13
Kazalniki prve kotacije		153,67	4,16%	0,89	0,13
Standardna kotacija					
ABANKA VIPA	ABKN			0,07	0,002
AERODROM LJUBLJANA	AELG	16,08	2,86%	0,67	0,05
DELO PRODAJA	DPRG	9,51	1,21%	0,24	0,00005
ISKRA AVTOELEKTRIKA	IALG	18,73	3,35%	0,69	0,18
ISTRABENZ	ITBG				0,01
KOMPAS MTS	MTSG	1,03	6,05%	0,09	0,0007
MLINOTEST	MAJG			0,22	0,002
NIKA	NIKN			2,17	0,002
PIVOVARNA LAŠKO	PILR			0,59	0,04
SALUS	SALR	9,78	13,95%	0,49	0,08
SAVA	SAVA			0,07	0,07
TERME ČATEŽ	TCRG	34,38		0,26	0,007
UNIOR	UKIG			0,05	0,02
ŽITO	ZTOG	51,45	5,25%	0,29	0,05
Kazalniki standardne kotacije			2,93%	0,25	0,05

Ali lastniki iz bilanc lahko izvedo kaj o povečevanju vrednosti svoje naložbe v podjetje?

Kako to, da trg ocenjuje podjetja na manj, kot kažejo bilance?



www.shutterstock.com · 107396649

Sredstva:
fizična,
denar in
Pravice

**Lastniški
kapital**

Dolgovi

Tržna
vrednost

0,2 kratnik
knjigovodske

**Gorenje: tržna vrednost
kapitala 70 mio**

Panasonic bo dokapitaliziral Gorenje

10 milijonov svežega denarja. Gorenje in Panasonic sklemeta strateško partnerstvo, ki bo temeljilo na dveh stebrih.

Vanja Tekavec, Damjan Viršek, Nejc Gole, gospodarstvo
pet, 05.07.2013, 09:00; spremenjen: 12:03



Panasonic bo dokapitaliziral Gorenje

**10 mio za 13% deleža;
kapital pred dokapitalizacijo 67 mio EUR**

Vprašanja vlagateljev

Kako gre družbi?

Kaj so potencialna tveganja vlaganja v to družbo?

Koraki analize:

1. Razumeti poslovno okolje
2. Analizirati finančni položaj in uspešnost
3. Interpretirati kazalce v luči konkurence
4. Projekcija bodočih denarnih tokov

2. Kako ugotavljati uspešnost iz bilanc?

Dva načina:

1. S primerjavo s panogo.
2. S primerjavo s plani in s preteklostjo.

Povzetek letnih planov Skupine Gorenje za 2008:

v TEUR	2007	Načrt 2008	N.2008/ 2007
Konsolidirani prihodki od prodaje	1.293.438	1.300.352	100,5
Kosmati donos iz poslovanja	1.323.973	1.319.415	99,7
Poslovni izid iz poslovanja pred amortizacijo (EBITDA)	89.444	98.078	109,7
Celotni poslovni izid	29.400	31.503	107,2
Čisti poslovni izid	23.664	26.503	112,0
Povprečno število zaposlenih	11.456	11.522	100,6

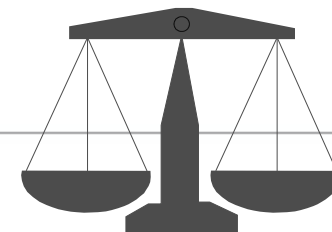
Bilanca stanja

Na **finančni položaj** podjetja vplivajo:

- gosp. dejavniki, ki jih podjetje obvladuje – iz česa in kdaj bo ustvarilo denar (AKTIVA = SREDSTVA),
- struktura financiranja – kako so sredstva financirana in kdaj bodo odtoki za povračila dolgov (PASIVA = VIRI SREDSTEV),
- plačilna sposobnost – zmožnost izpolnjevati finančne obveze (USKLAJENOST MED AKTIVO IN PASIVO).

Ali BS prikazuje vrednost podjetja in če da, s katero postavko?

Bilanca stanja



Prikazuje

Sredstva

=

Vire sredstev



Poslovna in finančna



Obveznosti



Lastni viri

na določen dan.

Struktura bilance stanja



AKTIVA (SREDSTVA)

DOLGOROČNA SREDSTVA

1. Neopredmetena sredstva in dolgoročne ačr
2. Opredmetena osnovna sredstva
3. Naložbene nepremičnine
4. Dolgoročne finančne naložbe
5. Dolgoročne posl. terjatve

KRATKOROČNA SREDSTVA

1. Zaloge
2. Kratkoročne posl. terjatve
3. Kratkoročne finančne naložbe
4. Denar
5. Aktivne časovne razmejitve

PASIVA (VIRI)

KAPITAL

REZERVACIJE in DOLG. PČR

FINANČNE IN POSLOVNE OBVEZNOSTI

- Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti
 - Bančna posojila
 - Izdane obveznice
- Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti
 - Bančna posojila
 - Obv. do dobaviteljev
 - Ostalo

Izkaz poslovnega izida

Informacije o uspešnosti podjetja:

- Informacija o čistem poslovnem izidu ter delnih izidih,
- spremenljivost uspešnosti (variabilnost dobičkov),
- napovedovanje sposobnosti podjetja, da ustvarja čiste denarne tokove pri poslovanju.
- Informacija o prihodkih
- Možnost izračuna večine kazalcev in primerjav

V Sloveniji v veljavi dve obliki:

t.i. nemška **različica** – enostavnejša (predvsem za mala podjetja),

t.i. anglosaksonska **različica** – je ustrežnejša, vendar vključuje precej presojanja

Primer

Proizvodnja:

5 izdelkov po 10 EUR, celotni
stroški 50 EUR

Ang.različica:

Prihodki: $3 * 20 = 60$

Odhodki: $3 * 10 = 30$

Dobiček = 30

Prodaja:

3 izdelki po PC 20 EUR

Nemška različica:

Prihodki: $3 * 20 = 60$

Δ vred. zal.: $2 * 10 = 20$

Odhodki: 50

Dobiček = 30

Struktura izkaza poslovnega izida

I. različica SRS: nemška

- + Prihodki od prodaje
- + /- Δ vred. zalog
- Str. blaga, materiala in storitev
- Str. dela
- Odpisi (amortizacija, odpisi terjatev, zalog, osn. sred.)

II. različica SRS: angl.

- + Prihodki od prodaje
- Proizvajalni str. prodanih proizvodov
- Stroški prodaje
- Stroški splošnih dejavnosti

= POSLOVNI IZID IZ POSLOVANJA

- + Finančni prihodki (dividende, obresti, kapital. dobički pri FN, tečajne razlike)
- Finančni odhodki (plačane obresti, kapital. izgube pri FN, tečajne razlike, odpisi fin. naložb)

= POSLOVNI IZID IZ REDNEGA DELOVANJA

- + Drugi prihodki
- Drugi odhodki
- Davek iz dobička
- /+ Odloženi davki

= ČISTI POSLOVNI IZID

Konsolidirani izkaz poslovnega izida Skupine Gorenje

v TEUR	Pojasnila	2011	2010
Prihodki od prodaje	12	1.422.229	1.382.185
Sprememba vrednosti zalog		8.383	-13.510
Drugi poslovni prihodki	13	52.522	47.554
Kosmati donos iz poslovanja		1.483.134	1.416.229
Stroški blaga, materiala in storitev	14	-1.105.001	-1.040.509
Stroški dela	15	-265.850	-244.442
Amortizacija	16	-50.198	-52.237
Drugi poslovni odhodki	17	-25.576	-22.603
Poslovni izid iz poslovanja		36.509	56.438
Finančni prihodki	18	15.199	12.485
Finančni odhodki	18	-40.587	-46.451
Neto finančni odhodki	18	-25.388	-33.966
Finančni odhodki v pridruženih družbah		-9	0
Poslovni izid pred davki		11.112	22.472
Davek iz dobička	19	-2.006	-2.448
Poslovni izid poslovnega leta		9.106	20.024

KONSOLIDIRANI IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA

v tisoč EUR	Pojasnila	2011	2010
Prihodki od prodaje	6	1.075.627	1.010.021
Proizvajalni stroški prodanih proizvodov		-416.704	-385.409
Bruto dobiček		658.923	624.612
Drugi poslovni prihodki	7	4.721	11.888
Stroški prodajanja		-281.151	256.619
Stroški razvijanja		-92.932	-90.924
Stroški splošnih dejavnosti		-75.555	-77.486
Dobiček iz poslovanja		214.006	211.471
Finančni prihodki	11	2.897	7.972
Finančni odhodki	11	-16.928	-8.071
Neto finančni izid		-14.031	-99
Dobiček pred davkom		199.975	211.372
Davek iz dobička	12	-37.240	-40.454
Dobiček v obdobju		162.735	170.918
Od tega:			
- lastniki kapitala obvladujoče družbe		162.801	171.025
- neobvladujoči deleži		-66	-107
Osnovni dobiček na delnico (v EUR)	22	4,85	5,06
Popravljeni dobiček na delnico (v EUR)	22	4,85	5,06

Povezava med bilanco stanja in IPI

BS:

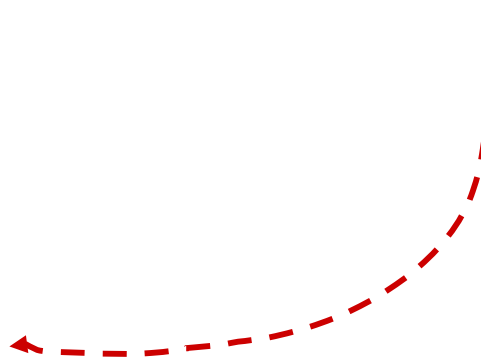
Sredstva = Dolgovi + Kapital (čisti dobiček po uporabi + rezerve)

IPI:

Prihodki

- Odhodki

= Čisti dobiček



BILANCA STANJA

SREDSTVA

PRODAJA

PORABA

Razlika =
dobiček

IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA

Generira prihodke

Stroški: nabavna
vrednost sredstev

obresti

poslovni izid

VIRI SREDSTEV

Kapital

Dolgovi

Primer

Gorenje d.d. ustanovi podjetje Gorenje Romunija v Romuniji z 1
mio EUR kapitala:

Bilanca stanja:

Gorenje Romunija najame 0,3 mio EUR posojila pri banki:

Gorenje Romunija kupi zgradbo in opremo za 1 mio in najame delavce in kupi material za 0,2 mio EUR:

Prične s proizvodnjo: porabi ves material za proizvode, ustvari stroške dela v višini 0,1 mio in amortizira zgradbo in opremo v višini 0,05 mio EUR. Na koncu obdobja ima zalogo proizvodov. Koliko ta zaloga stane?

Material

Delo

Amortz.

Skupaj

Kaj to pomeni za bilanco stanja:

Zmanjšajo se vrednosti:

Zgradba in oprema:

Denar:

Material:

Povečajo se vrednosti:

Gorenje Romunija proda svojo zalogo proizvodov za 0,5 mio EUR in plača 0,018 mio obresti.

Kakšen je poslovni izid? Kakšna bilanca stanja?

Izkaz poslovnega izida:

Prihodki

Odhodki:

Amortizacija

Str. dela

Str. materiala:

Dobiček iz poslovanja

Obresti

Dobiček

Bilanca stanja: