



## ANALIZA POSLOVANJA

# ANALIZA BONITETA PREDUZEĆA



## Preduzetničke finansije

### **Mogućnosti finansiranja preduzeća determinisane su.**

- finansijskim položajem preduzeća**
- finansijskim ugledom preduzeća**

### **Mogućnosti finansiranja preduzeća uslovljavaju:**

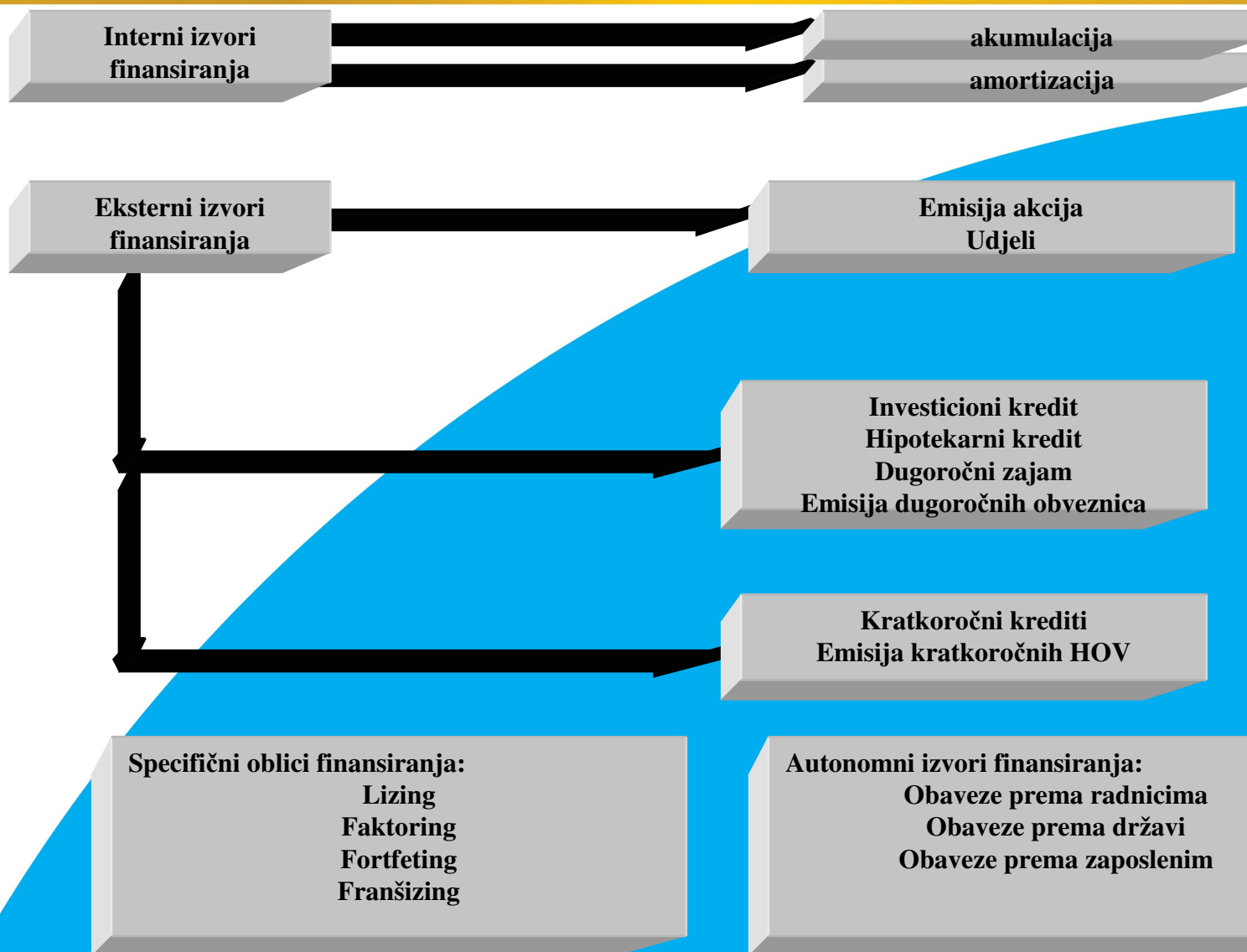
- opstanak**
- rast**
- razvoj**



## Preduzetničke finansije

### **Mogućnosti finansiranja preduzeća:**

- **interni izvori finansiranja**
- **eksterni izvori finansiranja**





## Analiza boniteta preduzeća

Etimološki bonitet potiče od latinske reči **bonus** što znači dobro. U ekonomskom smislu bonitet se izvodi iz reči bonitas što znači: **valjanost, unutrašnja vrednost ili platežna sposobnost i sigurnost potraživanja.**

Bonus - na latinskom dobar

- **Bonitet u užem smislu**
- **Bonitet u širem smislu**



## Analiza boniteta preduzeća

- ❑ U užem smislu bonitet izražava kreditnu sposobnost i likvidnost firme.
- ❑ U širem smislu njegovu ukupnu poziciju - organizacionu, kadrovsku i materijalno - finansijsku konstituciju, poziciju na tržištu, poslovnu reputaciju, razvojne programe i poslovnu perspektivu, a otuda i kreditnu sposobnost i likvidnost.



## Analiza boniteta preduzeća

Bonitet preduzeća je kvalitativni i kvantitativni izraz poslovne sposobnosti preduzeća i sigurnosti njegovog privređivanja.

On obuhvata sve karakteristike preduzeća. U tom kontekstu, može se reći da bonitet preduzeća predstavlja sintetizovanu ocenu o:

- finansijskoj stabilnosti,**
- likvidnosti,**
- solventnosti,**
- adekvatnosti i strukturi kapitala,**
- imovinskoj situaciji,**
- profitabilnosti,**
- riziku ostvarenja finansijskog rezultata,**
- rentabilnosti i organizovanosti.**



## Analiza boniteta preduzeća

Ocjena boniteta se izvodi se na osnovu organizacione i vlasničke strukture preduzeća i računovodstvenih podataka koji su objelodanjeni u finansijskom izveštaju određenog vremenskog perioda.

Na osnovu poređenja podataka, bonitet se može oceniti:

- pozitivnim (dobrim)**, ako je prinos pozitivan i bolji od prosjeka grane,
- zadovoljavajućim**, ako je prinos pozitivan, u sličnom prosjeku grane, i
- nezadovoljavajućim (lošim)**, ako je prinos negativan, a ostali podaci su slabiji od prosjeka grane.





## Analiza boniteta preduzeća

Bonitet preduzeća može da obuhvati ocjenu mogućnosti realizacije i sigurnosti plasmana u preduzeće, stepen naplativosti njegovih potraživanja, njegovu kreditnu sposobnost.



## **Analiza boniteta preduzeća**

Na bonitet preduzeća značajan uticaj imaju:

- **kvalitet i realnost razvojnih programa,**
- **stepen iskorišćenja kapaciteta,**
- **nivo produktivnosti rada**
- **kvalitet investicionih programa**
- **razvijenost poslovnih funkcija i slično**



## Analiza boniteta preduzeća

### Pravilo 5 C

- Karakter zajmotražioca (character)
- Kapital zajmotražioca (capital)
- Kapacitet zajmotražioca (capacity)
- Uslovi obezbjeđenja kapitala (collateral)
- Uslovi poslovanja zajmoražioca (conditions)



Suština ove analize svodi se na dobijanje što preciznijih odgovora na pitanja:

- Da li zajmotražilac može na vrijeme isplaćivati dospelje obaveze?
- Da li su realna i likvidna njegova potraživanja i zalihe?
- Da li zajmotražilac ostvaruje realnu stopu prinosa?
- Do koje granice se može smanjivati profitna stopa zajmotražioca a da to ne dovede u pitanje njegovu mogućnost isplate kamata, renti, glavnice kredita i slično?
- Koliko će se smanjiti vrijednost njegove aktive u trenutku bankrotstva u odnosu na bilansiranu vrijednost u trenutku kada kreditori počnu snositi gubitak po osnovu datog kredita?
- Da li je finansijski položaj zajmotražioca dobar, prihvatljiv ili loš?



## Analiza boniteta preduzeća

### Analiza kreditne sposobnosti

- Kvalitetni finansijski izvještaji i podaci
- Revizija
- Eksterni podaci i izvještaji

Dun & Bradstreet



## **Analiza boniteta preduzeća**

**Utvrđivanje boniteta preduzeća uvijek predhodi donošenju neke značajne poslovne odluke samog preduzeća ili njegovih komitenata.**

**Utvrđivanje boniteta pretpostavlja neke normalne tržišne uslove privređivanja i normalan privredni ambijent**



## **Analiza boniteta preduzeća**

**Danas su u praksi zastupljena dva modela za ocenu kreditnog boniteta:**

- Z – model (skor) ocjene kreditnog boniteta**
- Tradicionalni model ocjene kreditnog boniteta.**



## Analiza boniteta preduzeća

Z model je linearni model koji ima sledeću formulaciju:

$$„ Z” skor = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5$$

gdje je:

**$X1$  - neto obrtni kapital / ukupna aktiva,**

**$X2$  – neto dobitak / ukupna aktiva,**

**$X3$  - dobitak prije isplate kamata i poreza(EBIT) / ukupna aktiva,**

**$X4$  - tržišna vrijenost ukupnog akcijskog kapitala / knjigovodstvena vrijednost ukupnog duga,**

**$X5$  – prihod od prodaje / ukupna aktiva.**





## Analiza boniteta preduzeća

### Z model

Vrednost „Z” skora tumači se ovako:

- ako je „Z” skor jednak ili veći od 2,99 preduzeće ima dobre kreditne performanse, njegovo poslovanje ocenjeno je kao zdravo
- ako je „Z” skor manji od 2,99, a veći od 1,81 preduzeće ima minimalne kreditne performanse, njegovo poslovanje ocenjeno je kao rizično
- ako je „Z” skor manji od 1,81, preduzeće nema kreditne performanse, njegovo poslovanje je pred bankrotstvom



## **Analiza boniteta preduzeća**

### **ZETA model**

**U cilju poboljšanja prethodnog modela Altman je sa grupom saradnika razvio tzv. ZETA model, koji daje mnogo bolje rezultate u predviđanju.**

**Tako na primjer, stečaj preduzeća za period od 1 godine korišćenjem ovog modela, moguće je predvidjeti sa vjerovatnoćom od 96%, a za period od 5 godina sa vjerovatnoćom od 70%. S obzirom da je ovaj model razvilo privatno preduzeće ZETA Services, koeficijenti i formulacija samog modela nikada nijesu objavljeni. Oni su poslovna tajna.**



## Chesser-ov credit scoring model

Ovo je u suštini model za provjeru kredita. Ima za cilj da otkrije nesaglasnosti sa originalnim ugovorom o kreditu. Ovaj model se može koristiti i nakon odobravanja kredita za njegov monitoring.

Ovaj model se sastoji od 6 varijabli i ima formulaciju:

gdje je:

$$Y = -2,043 + 5,24X_1 + 0,0053X_2 - 6,6507X_3 + 4,4009X_4 - 0,0791X_5 - 0,1020X_6$$

$X_1$  - (gotovina + HOV) / ukupna aktiva,

$X_2$  - neto prodaja / (gotovina + HOV),

$X_3$  - EBIT / ukupna aktiva,

$X_4$  - ukupan dug / ukupna aktiva,

$X_5$  - fiksna aktiva / neto vrijednost,

$X_6$  - obrtni kapital / neto prodaja.



## Chesser-ov credit scoring model

Vrijednost  $Y$  služi za izračunavanje vjerovatnoće nesaglasnosti  $P$ :

$$P = \frac{1}{1 + e^{-y}} \quad , \text{gdje je } e=2,72;$$

Ako je  $P > 0,50$  postoji nesaglasnost sa ugovorom o kreditu.

Ako je  $P < 0,50$  postoji inicijalna saglasnost.



## **Analiza boniteta preduzeća**

- uporedna analiza bilansne strukture**
- metod trenda**
- metod koeficienata (“racio”metod)**



## **Analiza boniteta preduzeća**

- pokazatelji likvidnosti**
- pokazatelji aktivnosti**
- pokazatelji finansijske strukture**
- pokazatelji profitabilnosti**
- pokazatelji tržišne vrijednosti**



## Dat je komparativni bilans stanj preduzeća „A “ (u 000 dinara)

Naziv pozicije	2001. god.	2002. god
- gotovina	500	550
- plasmani u KHOV	800	900
- kupci	1500	1700
- zalihe	1300	1500
<b>Ukupna obrtna sredstva</b>	<b>4100</b>	<b>4650</b>
- fiksna sredstva (nabavna vrijednost)	7900	8550
- ispravka vrijednosti fiksnih sredstava	2000	2200
<b>Fiksna sredstva (sadašnja vrijednost)</b>	<b>5900</b>	<b>6350</b>
<b>AKTIVA</b>	<b>10000</b>	<b>11000</b>



## Dat je komparativni bilans stanj preduzeća „A “ (u 000 dinara)

- dobavljači	1100	1200
- ukalkulisane obaveze	900	1000
<b>Ukupne kratkoročne obaveze</b>	<b>2000</b>	<b>2200</b>
<b>Dugoročni dugovi</b> (obveznice 4 %)	<b>2500</b>	<b>2900</b>
<b>Ukupne obaveze</b>	<b>4500</b>	<b>5100</b>
Obične akcije (40.000 akcija*100 dinara)	4000	4000
Kapitalni dobitak	500	500
Akumulirani dobitak	1000	1400
<b>Sopstveni kapital</b>	<b>5500</b>	<b>5900</b>
<b>PASIVA</b>	<b>10000</b>	<b>11000</b>





## II Bilans uspjeha preduzeća "A"



Neto prihod od realizacije	11 000 000
Cijena koštanja realizovanih proizvoda	7 500 000
<b>Bruto dobitak</b>	<b>3 500 000</b>
Troškovi perioda	2 000 000
Troškovi prodaje	600 000
Troškovi uprave i administracije	1 200 000
Troškovi amortizacije	200 000
<b>Poslovni dobitak</b>	<b>1 500 000</b>
Kamate na dugove	116 000
<b>Dobitak prije oporezivanja</b>	<b>1 384 000</b>
Porez na dobitak	504 000
<b>Neto dobitak</b>	<b>880 000</b>
Dividenda na obične akcije	480 000
Akumulacija	400 000



## **Analiza boniteta preduzeća**

**Ukupne nabavke na kredit od dobavljača iznosile su u 2002 godini 5 500 000 €.**

- 1. Izračunati i objasniti pokazatelje likvidnosti.**
- 2. Izračunati i objasniti pokazatelje aktivnosti.**
- 3. Izračunati i objasniti pokazatelje finansijske strukture.**
- 4. Izračunati i objasniti pokazatelje rentabilnosti.**
- 5. Pretpostavljajući da se od ukupnih troškova na varijabilne troškove odnosi 70 %, a na fiksne troškove 30 % izračunati prelomnu tačku rentabilnosti, nacrtati i objasniti grafik rentabilnosti.**
- 6. Izračunati i objasniti faktore: poslovnog, finansijskog i složenog leveridža.**
- 7. Pretpostavljajući da 80 % fiksnih troškova zahtijeva izdavanje gotovine izračunati i grafički prikazati prelomnu tačku primanja i izdavanja gotovine.**