

2013

UNIVERZA NA PRIMORSKEM  
FAKULTETA ZA MANAGEMENT

ZAKLJUČNA PROJEKTNA NALOGA

ZAKLJUČNA PROJEKTNA NALOGA

ALDIJANA IMŠIROVIĆ

ALDIJANA IMŠIROVIĆ

KOPER, 2013



UNIVERZA NA PRIMORSKEM  
FAKULTETA ZA MANAGEMENT

Zaključna projektna naloga

UPRAVLJANJE S KREDITNIMI TVEGANJI -  
BONITETNA OCENA X PODJETJA

Aldijana Imširović

Koper, 2013

Mentor: dr. Primož Dolenc



## POVZETEK

Trenutna situacija slovenskega gospodarstva, ki je, tako kot celoten svet, ovita v krč globalne finančne krize, narekuje k pravilni oceni kreditnega tveganja komitentov, ki poslujejo z bančnimi inštitucijami. Namen zaključne projektne naloge je poudariti pomembnost ocenjevanja kreditne sposobnosti posameznega podjetja, saj le to pripomore k ohranitvi zdravega poslovanja podjetij, posledično pa k boljšem stanju bank in gospodarstva. Ocenjevanje kreditne sposobnosti se lahko izvaja na dva načina, in sicer ocenjevanje na podlagi klasične finančne analize z računovodskimi kazalniki ter ocenjevanje na podlagi kazalnika sposobnosti zadolževanja podjetja glede na obstoječi denarni tok podjetja. Klasična finančna analiza nam pomaga pri ugotavljanju kreditne sposobnosti podjetja na podlagi analize bilančnega stanja, ki bo nato služila tudi kot osnova za primerjavo z metodo ugotavljanja kreditne sposobnosti podjetja. Le-ta predstavlja nov pristop k analizi in se izračunava na podlagi kazalnika sposobnosti zadolževanja.

*Ključne besede: upravljanje s kreditnimi tveganji, finančna analiza, računovodski kazalniki, kazalniki sposobnosti zadolževanja, bonitetna ocena, bonitetna služba.*

## SUMMARY

The current situation of the Slovenian economy, which, like the rest of the world, wrapped in a spasm of the global financial crisis, calls for the accurate assessment of the credit risk of customers doing business with banking institutions. The purpose of the final project work is to emphasize the importance of assessing the creditworthiness of an individual company works as it helps to maintain a healthy business operations and, consequently, to improve the state banks and the economy. Credit rating can be done in two ways, namely the assessment on the basis of traditional financial analysis of financial indicators and evaluation based on indicators of firms borrowing or debt capacity on the existing cash flow. Classical financial analysis helps in determining creditworthiness of the company on the basis of the analysis of the balance sheet, which will then serve as a basis for comparison with the method of determining the creditworthiness of the company. It represents a new approach to the analysis and calculated on the basis of the indicator debt capacity.

*Key words: credit risk management, financial analysis, financial indicators, debt capacity, credit rating, the credit rating agency.*

**UDK: 659.233(043.2)**



## **ZAHVALA**

Iskreno se zahvaljujem svoji družini za vso izkazano podporo in pomoč med pisanjem zaključne projektne naloge ter mojemu mentorju Dr. Primožu Dolencu za koristne usmeritve pri vsebini naloge, hitri odzivnosti in strokovnosti.





## VSEBINA

<b>1</b>	<b>Uvod</b> .....	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Upravljanje s tveganji</b> .....	<b>3</b>
2.1	Opredelitev tveganj .....	3
2.2	Vrste tveganj .....	4
2.2.1	Kreditno tveganje .....	4
2.2.2	Likvidnostno tveganje .....	5
2.2.3	Obrestno tveganje .....	5
2.2.4	Valutno tveganje .....	5
2.2.5	Ostala tveganja .....	6
<b>3</b>	<b>Finančne institucije</b> .....	<b>7</b>
3.1	Zgodovina bančništva .....	7
3.2	Bančni sistem po letu 1991 .....	7
3.3	Uvedba evra .....	8
3.4	Bančno okolje v Sloveniji v letu 2012 .....	8
<b>4</b>	<b>Model ocenjevanja kreditnega tveganja v HBS</b> .....	<b>10</b>
4.1	Predstavitev HBS .....	10
4.2	Upravljanje s kreditnim tveganjem .....	11
4.2.1	Služba za upravljanje s kreditnimi tveganji .....	11
4.2.2	Bonitetno poročilo .....	12
<b>5</b>	<b>Metode ocenjevanja kreditne sposobnosti podjetja</b> .....	<b>14</b>
5.1	Računovodski kazalniki .....	14
5.1.1	Dodana vrednost računovodskih kazalnikov .....	15
5.1.2	Pomanjkljivosti računovodskih kazalnikov .....	16
5.2	Kazalnik sposobnosti zadolževanja .....	16
5.2.1	Pojem kazalnika sposobnosti zadolževanja .....	17
5.2.2	Predpostavke in izhodišča za izračun kazalnika sposobnosti zadolževanja ..	17
5.2.3	Tuji viri financiranja po metodologiji kazalnika sposobnosti zadolževanja ..	17
<b>6</b>	<b>Primer: bonitetna ocena kreditnega tveganja X podjetja</b> .....	<b>19</b>
6.1	Predstavitev podjetja in panoge .....	19
6.2	Bonitetna analiza podjetja X z uporabo računovodskih kazalnikov .....	20
6.3	Bonitetna analiza podjetja X z uporabo kazalnika sposobnosti zadolževanja .....	22
6.3.1	Prvi korak – izračun dolgoročno vzdržnega denarnega toka .....	22
6.3.2	Drugi korak – ocena zmožnosti enkratnega razdolževanja .....	23
6.3.3	Tretji korak – prilagoditev obratnega kapitala .....	25
6.3.4	Četrty korak – prilagoditev stalnih sredstev .....	27
6.4	Neto zadolženost po prilagoditvi ekonomskih kategorij za možnost enkratnega razdolževanja .....	28
6.5	Končni izračun .....	29
<b>7</b>	<b>Sklep</b> .....	<b>32</b>

<b>Literatura .....</b>	<b>35</b>
<b>Viri .....</b>	<b>36</b>
<b>Priloge .....</b>	<b>39</b>

## PREGLEDNICE

Preglednica 1: Izračun dolgoročno vzdržnega denarnega toka s popravki vrednosti za podjetje X .....	22
Preglednica 2: Izračun zmožnosti enkratnega razdolževanja s popravki vrednosti za podjetje X .....	24
Preglednica 3: Izračun prilagojenega obratnega kapitala za podjetje X .....	26
Preglednica 4: Izračun prilagoditve obratnih sredstev za podjetje X .....	27
Preglednica 5: Izračun kazalnika sposobnosti zadolževanja za podjetje X .....	29
Preglednica 6: Končni izračun kazalnika sposobnosti zadolževanja za podjetje X .....	30
Preglednica 7: Končni izračun kazalnika sposobnosti zadolževanja za podjetje X .....	31
Preglednica 8: Ocena sposobnosti (prostega) dodatnega zadolževanja za podjetje X .....	31

## SLIKE

Slika 1: Razdelitev finančnih tveganj po ZFPPod .....	4
Slika 2: Du Pontov sistem povezanih kazalnikov .....	14
Slika 3: Analiza panoge .....	19



# 1 UVOD

Obvladovanje kreditnega tveganja je postalo eden od glavnih dejavnikov uspešnosti v sodobnem gospodarstvu in prvi pogoj za ohranjanje konkurenčne sposobnosti podjetja. Trenutna situacija slovenskega gospodarstva, ki je, tako kot celoten svet, ovita v krč globalne finančne krize, narekuje pravilno oceno tveganja poslovanja bančnih inštitucij s svojimi komitenti. Propad velikih finančnih inštitucij na zahodu in v Evropi je upravljanje s kreditnimi tveganji zopet povzdignilo in pripomoglo k njegovi ponovni uveljavitvi, saj je v desetletjih trend rasti finančnega sektorja le-to izgubilo.

V diplomskem delu bom opredelila kreditno tveganje kot del finančnega tveganja ter metode ocenjevanja kreditne sposobnosti podjetja. Hkrati bom skušala razjasniti pojmovanje same bonitete podjetja, njenega pomena in glavnih uporabnikov le-te. Cilj diplomskega dela je na praktičnem primeru podjetja X pokazati izračun kreditne sposobnosti na podlagi dveh kazalnikov, ki ju bom med seboj tudi primerjala. Namen diplomskega dela je ugotoviti, ali je izbrano podjetje X kreditno sposobno, kar pomeni, da posluje uspešno, ima dobro bonitetno oceno in je z njim možno varno poslovati. V ta namen bom predstavila računovodske podatke podjetja.

Pri pripravi diplomskega dela bom v teoretičnem delu uporabila literaturo, ki jo bom pridobila od bonitetnih hiš ter ene izmed slovenskih bank. Pomagala si bom z njihovimi predstavitvenimi brošurami in internim gradivom. Pri opisu bonitete bom podatke poiskala tudi na spletnih straneh in v različnih gospodarskih revijah. Pomagala si bom tudi z literaturo, kjer se bom lahko podrobneje seznanila s temo kreditnega tveganja.

Kot že omenjeno, je diplomsko delo sestavljeno iz teoretičnega in empiričnega dela. Večji del diplomske naloge sestavlja teoretični del, ki je razdeljen na štiri dele. V prvem delu bom predstavila vrste finančnih tveganj, s katerimi se srečujejo podjetja, ter se osredotočila predvsem na upravljanje in obvladovanje kreditnega tveganja. V drugem delu diplomskega dela predstavljam finančne institucije ter zgodovino slovenskega bančništva. V tretjem delu bom predstavila upravljanje kreditnih tveganj v bonitetni službi Hypo banke. V četrtem delu se bom posvetila metodologiji ugotavljanja kreditne sposobnosti, s predstavitvijo klasične finančne analize z računovodskimi kazalniki. Le-ta nam pomaga pri ugotavljanju kreditne sposobnosti podjetja na podlagi analize bilančnega stanja, ki bo nato služila tudi kot osnova za primerjavo z metodo ugotavljanja kreditne sposobnosti podjetja. Le-ta predstavlja nov pristop k analizi in se izračunava na podlagi kazalnika sposobnosti zadolževanja. Peti del diplomskega dela bo vključeval empirični del diplomskega dela, ki bo predstavljen kot izdelava finančnega dela bonitetnega poročila po računovodskih izkazih podjetja X, in sicer najprej z metodo računovodskih kazalnikov, nato pa še z metodo sposobnosti zadolževanja. Finančno analizo poslovanja podjetja X bom izdelala na podlagi javno objavljenih računovodskih izkazih za obdobje od 2008 do 2011. Vrednost zaključka o podjetju bo bazirana na javno objavljenih informacijah iz letnih poročil in bo predstavljena kot

subjektivno mnenje izdelovalca finančne analize, pri čemer ne bom uporabila nobenih notranjih informacij o podjetju ali morebitnem poslovnem odnosu med podjetjem X ter Hypo Alpe-Adria-Bank. Pasiva bilance stanja bo pregledana in analizirana skozi dolgoročna ter kratkoročna sredstva, s poudarkom na finančnih naložbah, terjatvah ter zalogah, hkrati pa bom izračunala tudi kazalnik obračanja poslovnih terjatev ter kazalnik likvidnosti. Na aktivih bom dala poudarek na izračunu deleža kapitala v sredstvih oz. kapitalske odvisnosti, ki mi bo v pomoč pri ugotavljanju finančne moči podjetja. Hkrati bom pregledala dolgoročne in kratkoročne obveznosti podjetja ter izračunala kazalnika pokritosti dolgoročnih oz. kratkoročnih virov in sredstev. Namen bo ugotoviti skupno zadolženost podjetja. Le-to bom primerjala z letno realizacijo po posameznih letih. Izračun kazalnika obsega dolga v razmerju do denarnega toka mi bo povedal, v kakšnem časovnem obdobju se bo podjetje iz naslova ustvarjenega dobička iz poslovanja pred amortizacijo, glede na finančne obveznosti, razdolžilo. TIE koeficient oz. koeficient pokritosti obresti pa mi bo pomagal ugotoviti, ali je podjetje glede na ustvarjeni dobiček iz poslovanja pred amortizacijo sposobno poravnati svoje stroške iz najetih tujih virov financiranja. Ob zaključku finančne analize bom napisala mnenje glede na ugotovljene možne omejitvene dejavnike ter s tem zaključila finančno analizo na podlagi metode računovodskih kazalnikov. Sledila bo finančna analiza po metodi sposobnosti zadolževanja. Metoda le-tega izračuna bo prav tako bazirala na javno objavljenih računovodskih izkazih podjetja za obdobje od 2008 do 2011. Prva faza izračuna bo vključevala vnos finančnih podatkov za omenjeno obdobje, po ekonomskih kategorijah, ki so definirane po javnih računovodskih izkazih. Izpolnjen obrazec bo viden kot priloga k diplomskemu delu. Druga faza bo vključevala prilagoditve preučevanih ekonomskih kategorij. Ta bo opravljena po določenem zaporedju štirih korakov metodologije. Vse prilagoditve in utemeljitve razlogov za popravke računovodskih kategorij bom navajala v opisu posameznih korakov. Tretja in s tem končna faza metodologije kazalnika sposobnosti zadolževanja bo vključevala končni izračun le-tega in s tem zaključek finančne analize po omenjenem kazalniku.

## 2 UPRAVLJANJE S TVEGANJI

### 2.1 Opredelitev tveganj

Poslovni subjekti se na finančnem trgu obnašajo racionalno in tako prepoznavajo različna tveganja ter se z njimi soočajo (Holton 2004, 21). Stopnjo izpostavljenosti tveganjem povečuje ekspanzivna rast in pospešen proces poslovanja. Na kakšen način tveganja prepoznamo, kako hitro na njih reagiramo, pa je vprašanje za vsak izpostavljen poslovni subjekt. Tveganja lahko v osnovi opredelimo kot deželna, poslovna in finančna tveganja (Ruzzier, Kesič in Mevlja 2008, 21). Za potrebe te diplomske naloge se bomo v nadaljevanju osredotočili na finančna tveganja.

Za finančna tveganja lahko tako rečemo, da imajo velik vpliv na uspešnost poslovanja poslovnega subjekta, saj govorimo o gibanju različnih tržnih spremenljivk, kot so na primer obrestna mera, devizni tečajji, cene delnic ter cene surovin (Berk, Peterlin in Ribarič 2005, 198).

Peterlin (2003, 54–55) je za lažje razumevanje obvladovanja finančnih tveganj, le-ta umestil v tri skupine:

- **Finančna tveganja, pri katerih lahko vplivamo na dejavnike tveganja** kot posledico naših odločitev. Poslovni subjekt na cenovna nihanja ne more vplivati, saj so ta v večini odvisna od tržnega dogajanja. Vpliva lahko le na svoje odločitve o izbiri valute, zadolževanju, izbiri poslovnih partnerjev, lastnih naložbah ter načinu financiranja in se odloči, ali se bo pred takšnimi nihanjem zavaroval ali ne. V tem primeru sam vpliva na tveganja, saj jih sam povzroča in so posledica njegovih poslovnih odločitev. Prenos odgovornosti na okolje podjetja tako ni možno.
- **Finančna tveganja, pri katerih** gre predvsem za vplive finančnega okolja oziroma pri katerih gre za dejavnike, na katere ne moremo vplivati. Obrestna mera, devizni tečajji in cene delovne sile so prikaz odvisnosti trgov delovne sile, blaga, denarja in vrednostnih papirjev (Berk, Peterlin in Ribarič 2005, 199). Edini vpliv imata le politika in nevidna roka tržnih zakonitosti. Največji poudarek je, gledano s finančnega vidika, na obrestni meri in deviznemu tečaju. Za nadzorovanje tveganja njune spremembe se moramo zavedati, da je zavarovanje pred spremembo deviznega tečaja oziroma obrestne mere, poleg prilagoditve narekovanim trendom, edina možnost.
- **Finančna tveganja pri varovanju izpostavljenosti finančnim tveganjem.** V primeru, ko se odločimo za varovanje pred tveganji in pri tem dovolimo možnosti napačne ocene tveganja varovane postavke oziroma izberemo neprimerno orodje, lahko povzročimo več škode, kot pa v primeru, da se pred tveganji ne bi zavarovali (Grinnblatt in Titman 2002, 756). Da preprečimo tovrstno tveganje, se moramo na obvladovanje le-tega organizirati in skrbno pripraviti.

## 2.2 Vrste tveganj

9. člen Zakona o finančnem poslovanju podjetij (v nadaljevanju ZFPPod) pravi (slika 1), da mora uprava podjetja zagotoviti redno spremljanje tveganja, kateremu je bilo pri poslovanju izpostavljeno. Pri tem sprejema ustrezne ukrepe, s katerimi bo izpostavljena tveganja obvladovala. Za tveganje lahko označimo vse dejavnike, ki vplivajo na likvidnost in solventnosti podjetja; tako tveganja na strani prilivov kot tudi na strani odlivov.



**Slika 1: Razdelitev finančnih tveganj po ZFPPod**

Vir: Zakon o finančnem poslovanju podjetij 1999, 9. člen.

### 2.2.1 Kreditno tveganje

Kreditno tveganje je med pomembnejšimi, saj so mu z vidika plačilne nediscipline izpostavljena vsa podjetja, ki na trgu nastopajo kot proizvajalci, prodajalci ali opravljajo neko storitev. Kreditno tveganje kot vrsto finančnega tveganja obravnavamo kot prvo.

Pogostokrat se kreditno tveganje in tveganje plačilne nediscipline, kljub različni vrsti tveganja, enačita. Kreditno tveganje tako opredelimo kot verjetnost, da bo zaradi odloženih rokov plačil prišlo do zamud pri poplačilu naših terjatev do kupcev (McNamee 2000, 31). Vseeno moramo ločiti med plačilno nesposobnostjo ter kreditnim tveganjem. Medtem ko prva predstavlja nezmožnost podjetja, da bi poravnalo svoje obveznosti, drugo predstavlja odločitev našega poslovnega partnerja, da ne bo poravnalo vseh obveznosti do nas (Pike in Neal 2003, 396).



### **2.2.2 Likvidnostno tveganje**

Na kratko bi lahko likvidnostno tveganje opredelili kot težave pri zbiranju likvidnih sredstev, potrebnih za izpolnitev finančnih obveznosti. Obvladovanje likvidnosti je od podjetja do podjetja drugačno, saj prihaja do razlik, ki izhajajo iz tega, ali se podjetje nahaja v proizvodni ali finančni dejavnosti (Dowd 1998, 187). Za vse pa velja, da planiranje aktivnosti za načrtovanje potrebne plačilne sposobnosti, sprotno načrtovanje pritokov in odtokov oziroma merjenje višine neto likvidnostnih sredstev je in bo vsakdanje opravilo (Saunders 2000, 114).

### **2.2.3 Obrestno tveganje**

Kadar podjetje išče tuje vire financiranja, npr. pri bankah, lahko sprememba višine obrestne mere spremeni razpoložljivi denarni tok (Campbell in Krackaw 1998, 52). Kreditne ponudbe slovenskih bank v večini primerov ponujajo spremenljive obrestne mere, zato je transakcijska izpostavljenost enaka višini zmnožka med razliko obrestne mere ob sklenitvi pogodbe in spremenjeno tržno obrestno mero ter velikostjo glavnice, na katero se obračun glasi (HAA, d.d. 2011). Sprememba obrestne mere spremeni tudi sedanjo vrednost terjatev in obveznosti. Kadar se pri financiranju s tujimi finančnimi viri obrestna mera zviša, se prav tako zviša tudi tveganje podjetja, saj lahko skupna zadolženost presega denarne presežke podjetja, pri znižanju obrestne mere pa se lahko poslabša položaj podjetja, ki je v vlogi posojilodajalca svojih denarnih sredstev (Holliwel 1998, 202). V kolikor bi podjetje lahko najelo posojilo po fiksni obrestni meri, tvega, da se bo v dobi financiranja tržna obrestna mera znižala. V tem primeru bi lahko postalo nekonkurenčno, saj bi njegovi konkurente lahko uporabili cenejše vire financiranja.

Višino obrestne mere teorije različno opisujejo. Kadar pričakovanja vključujejo v napovedovanje prihodnjih obrestnih mer, govorimo o teoriji pričakovanj. Ker so dolgoročna posojila bolj tvegana od kratkoročnih, posojilodajalec zahteva višjo obrestno mero, pravi teorija likvidnostne preference. To pomeni, da je podjetje, ki tujih virov nima usklajenih s svojimi finančnimi naložbami, izpostavljeno obrestnemu tveganju (Berk, Peterlin in Ribarič 2005, 205).

### **2.2.4 Valutno tveganje**

Valutno tveganje pomeni možnost v prihodnosti spremenjene cene ene valute v primerjavi z drugo. Valutnemu tveganju je tako izpostavljeno podjetje, čigar poslovanje je povezano s tujimi plačilnimi sredstvi (Novak, Dalla in Giraitis 2007, 164). Z večanjem mednarodne menjave narašča tudi potreba po večjemu obvladovanju valutnega tveganja. Izpostavljenost vplivom na tujih ekonomskih trgih zahteva učinkovitejše načine izločanja in omiljenja negotovosti, na kar se mora podjetje predhodno ustrezno pripraviti (Pike in Neal 2003, 428).

V primeru financiranja v tuji valuti podjetje tvega zvišanje valutnega tečaja valute, v kateri se je zadolžilo in s tem poveča tveganje porasta cene najema posojila (primer najema posojil v švicarskih frankih). Nasprotno pa ob padcu valutnega tečaja valute, v kateri je podjetje investiralo, tvega znižanje vrednosti investicije (Berk, Peterlin in Ribarič 2005, 201).

### **2.2.5 Ostala tveganja**

Kljub temu, da kreditno tveganje pomeni večjo izpostavljenost, se podjetje pri vsakodnevnem poslovanju srečuje tudi z ostalimi tveganji. Med ostala tveganja lahko uvrstimo:

- Nepravilne poslovne odločitve, neustrezno izvajanje sprejetih odločitev ter slaba odzivnost na spremembe v poslovnem okolju se nanašajo na **strateško tveganje**;
- **kreditno tveganje**, ki se pojavi pri neustrezni sestavi kapitala glede na obseg oziroma način poslovanja ter se nanaša na težave, s katerimi je podjetje soočeno pri pridobivanju novega kapitala;
- **tveganje dobičkonosnosti** se nanaša na nesposobnost podjetja, da si zagotovi zadostno in konstantno raven dobičkonosnosti ter
- **tveganje ugleda**, ki se pojavi kadar podjetje zaradi negativne podobe v javnosti ustvari izgubo (HAA d.d. 2010).

### **3 FINANČNE INSTITUCIJE**

#### **3.1 Zgodovina bančništva**

Zapis zakonskih določil o bančnem poslovanju datira v 7. stoletje pr.n.št., ko je nastal prvi denar, vendar ta določila ne štejejo kot določila o bankah. V Babilonu so banke poslovale z dragimi kovinami ter kamni (Ribnikar 1999, 205).

Za začetek zgodovine evropskega bančništva velja leto 1407. V severni Italiji, natančneje v Genovi (Casa di San Giorgio), je za veliko mizo, potrebno za preštevanje denarja, stekel prvi bančni posel – menjava kovancev. V 18. stoletju pr.n.št. je šesti babilonski kralj Hamurabi izdal prva zakonska določila o bančnem poslovanju.

V srednjem veku so bile banke že na vseh večjih trgovskih in sejemskih mestih. V drugi polovici 19. stoletja so se začeli procesi združevanja in nastale so velike banke (Veliki splošni leksikon 1997, 26). Za plačilno sredstvo so ljudje najprej uporabljali predmete, ki so jih imeli pri roki in so bili vsesplošno uporabni. A človek je z razvojem postal zelo zapleten. Ta zahtevnost in zapletenost je trgovanje zavirala in razviti se je morala oblika trgovanja, t.i. bančništvo, ki je postopke olajševala (Orožen 1973, 102).

#### **3.2 Bančni sistem po letu 1991**

S sprejetjem zakona o Banki Slovenije je v mesecu juniju leta 1991, natančneje 25.06.1991, uradno nastala Banka Slovenije. Slovenski monetarni sistem je pričel delovati tri mesece pozneje, ko je potekel moratorij na osamosvojitvene ukrepe. Slovenija je tako dobila zakonito plačilno sredstvo – tolar. Novonastala banka je prevzela funkcijo centralne banke ter pričela skrbeti za uravnavanje količine denarja v obtoku, likvidnost bančnega sistema, likvidnostno povezavo s tujino, bančnega regulatorja bank in hranilnic, tiskanje, izdajanje bankovcev ter pošiljanje kovancev v obtok (Mencinger 2001, 28).

Ob koncu leta 1991 smo imeli v Sloveniji skupaj šestindvajset bank. Največja slovenska banka Ljubljanska banka-Združena banka je imela s svojim 82 % deležem v bilančni vsoti slovenskega bančnega sistema monopolni položaj, enajst regionalnih bank pa je imelo monopol v svoji regiji. Konec leta 1991 je sistem Ljubljanske banke-Združene banke propadel in začela se je sanacija bank, s ciljem prestrukturiranja bančne panoge. Novo nastale banke so dvignile konkurenco na slovenskem bančnem trgu in začel se je postopek nujnega prilagajanja bank mednarodnim standardom in evropskemu trgu. Sanacija slovenskih bank je bila nujna posledica sestave bančnih naložb v preteklosti, saj so med njimi prevladovale slabe terjatve do podjetij, ki so bili hkrati lastniki bančnega premoženja. Izpad trgov bivše Jugoslavije ob osamosvojitvi je dodatno vplival na slovenski bančni sistem. Zaradi podjetniških izgub se je močno poslabšalo stanje že slabega bančnega portfelja, banke so bile nezmožne zadovoljiti

zahteve po izplačilu deviznih depozitov varčevalcev, kar je močno zmanjšalo ugled in zaupanje slovenskih bank. Banke so bile še vedno povečini v lasti družbenih podjetij, ki so bila hkrati delničar in posojiljemalec pri isti banki.

V letu 1997 se je zaključil sanacijski postopek Nove ljubljanske banke in Nove kreditne banke Maribor, ki sta bili takrat v državni lasti. Zaključek sanacije je pomenil konec posebnega statusa obeh bank, ki sta tako morali slediti splošnim pravilom varnega in skrbnega poslovanja. Država je bila 100 % lastnik Poštne banke Slovenije in je neposredno kontrolirala še pet manjših bank, ki so pripadale bančni skupini Nove ljubljanske banke d.d. Vlada Republike Slovenije je torej neposredno kontrolirala približno 50 % celotnega premoženja slovenskih bank (Dimovski 2000, 42–43). Vendar banke ne morejo ostati trajno v državni lastnini. Te banke se morajo privatizirati, ne samo zaradi tega, da ne bi bile več državne, ampak da se prek tega zagotovi njihova večja uspešnost in enak položaj vseh bank nasproti oblastem – denarnim in nedenarnim (Ribnikar 1994, 5). Ob koncu leta 1998 je v Sloveniji poslovalo štiriindvajset bank. Skoraj vse, razen dveh, so ponujale popoln sklop bančnih storitev in so veljale kot univerzalne banke.

### **3.3 Uvedba evra**

Približno pol leta po odločitvi Sveta EU, da Slovenija izpolnjuje zahtevana konvergenčna merila za uvedbo evra, je bil določen dan uvedbe evra s 1. januarjem 2007. Zadnjo fazo predstavlja dejanska uvedba evra po izpolnitvi zahtevanih konvergenčnih merilih. Izpolnjevanje konvergenčnih kriterijev ocenjujeta Evropska komisija in Evropska centralna banka v konvergenčnih poročilih najmanj enkrat na vsaki dve leti ali na zahtevo države članice EU, ki še ni uvedla evra. Svet EU v sestavi finančnih ministrov nato na predlog Evropske komisije po posvetovanju z Evropskim parlamentom in po razpravi v Evropskem svetu s kvalificirano večino odloči, ali določena država članica izpolnjuje potrebne pogoje za uvedbo evra. Z dnem uvedbe evra je Banka Slovenije postala del evrosistema in je nanj prenesla pristojnost glede vodenja monetarne politike. Guverner Banke Slovenije pa je postal član Sveta ECB (Evro 2012). Evro je bil uveden kot zakonito plačilno sredstvo, ki je zamenjal tolar po nepreklicno določenem tečaju.

### **3.4 Bančno okolje v Sloveniji v letu 2012**

Konec leta 2012 je na slovenskem trgu delovalo sedemnajst bank (od tega je bilo sedem hčerinskih bank), tri podružnice tujih bank ter tri hranilnice. Večino bilančne vsote slovenskega bančnega sistema predstavljajo prav banke, saj skupaj tvorijo 98,8 % bilančne vsote. Deset bank je bilo v večini v domači lasti, sedem bank pa v večini v tuji lasti. V letu 2012 se je bilančna vsota bank, v primerjavi s predhodnim letom, zmanjšala za 3,1 mrd. EUR

oz. 6,3 %, kar je konec leta pomenilo 46,1 mrd. EUR. Zmanjševanju bilančne vsote je bodrovalo predvsem oz. nadaljnje razdolževanje bank (Banka Slovenije 2012).

Ker je Sloveniji spodletelo pridobiti dodatna finančna sredstva na finančnih trgih, je slovenski bančni sistem že tretje leto zapored izkazoval izgubo. Dodatna finančna sredstva smo uspeli pridobiti šele v drugi polovici leta 2012. Vpliv finančne krize je zamajal zaupanje v banke, hkrati pa se je zmanjšalo tudi kreditiranje subjektov, čemur je bodrovalo nižje povpraševanje, likvidnostni dejavniki, slabšanje kreditnega portfelja ter varčevalni ukrepi (ukinitvev nekaterih investicijskih dejavnosti).

Kreditni standardi so se v letu 2012 dodatno zaostrovali, kar je pomenilo večjo selektivnost pri odobravanju kreditov ter oblikovanju nove cenovne politike, ki temelji na stopnji tveganja.

Še vedno ostaja problem nerazrešenega vprašanja slabega portfelja, ki ima vpliv na kapitalsko ustreznost, saj vemo, da se slovenski bančni sistem že od začetka finančne krize sooča z vprašanjem ustreznosti in zadostnosti upravljanja kapitalskih zahtev. Prav kapitalska neustreznost pa je številne slovenske banke potisnila v zmanjševanja kreditnega portfelja, umikanja iz nestrategskih dejavnosti ter zniževanja naložb, kjer so ocenile, da niso imela omogočenega dostopa do kratkoročnega in dolgoročnega financiranja na mednarodnih trgih (Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. 2012a, 12).

## **4 MODEL OCENJEVANJA KREDITNEGA TVEGANJA V HBS**

### **4.1 Predstavitev HBS**

Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. se je na slovenskem trgu pojavila v letu 1999, pet let kasneje kot njena sestrška družba Hypo Leasing d.o.o. Hypo banka je univerzalna slovenska banka in temelji na načelih zanesljivosti, trdnosti, zaupanja in nenehnega prilagajanja potrebam in zmožnostim strank. Dolgoletne izkušnje banki omogočajo razvoj novih in prilagodljivih storitev po potrebah strank ter hitrejši in učinkovitejši odziv.

Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. je v 100-odstotnem lastništvu Hypo Alpe Adria Bank International AG, s sedežem v Celovcu, v Avstriji. Republika Avstrija je 100-odstotni lastnik od 30. decembra 2009.

Hypo banka nudi kakovostne in konkurenčne storitve svojim strankam v vseh večjih mestih po Sloveniji: v Ljubljani, Domžalah, Mariboru, na Ptuju, Murski Soboti, Celju, Velenju, Trbovljah, Kranju, na Jesenicah, Kopru, Novi Gorici, Novem mestu in Brežicah.

Bilančna vsota banke je na presečni datum 31.12.2012 znašala 1.901 milijonov evrov, kar je za 4 odstotke manj kot v letu 2011. Struktura aktive je podobna kot v letu 2011; delež kreditov nebančnim strankam predstavlja 87 odstotkov, strukturne spremembe ostalih sredstev pa so bile majhne. Struktura pasive se je med letom spreminjala, predvsem na strani vlog in kreditov; delež primarnih virov se je povečal na 38 odstotkov, vloge in krediti bank so se znižali iz 51 na 49 odstotkov, strukturne spremembe ostalih obveznosti pa so bile majhne. Kapital banke se je v letu 2012 sicer znižal za 4 odstotke, vendar kapitalska ustreznost banke s tem ni bila ogrožena.

Rezultat banke konec leta 2012 je bil negativen, in sicer je izguba po davkih znašala 11.416 tisoč EUR, kar je v primerjavi z izgubo leta 2011 v višini 26.866 tisoč EUR pomenilo nekoliko izboljšanje. K izboljšanju končnega rezultata banke je najbolj prispevalo zmanjšanje oslabitev kreditov, kar je bila posledica prenosa dela kreditov nebančnemu sektorju na družbo v skupini, ki se je realizirala konec decembra 2011. Efekt prenosa je bil na poslovnem rezultatu banke viden šele v letu 2012, in sicer so se oslabitve kreditov v primerjavi z letom 2011 zmanjšale za 54 odstotkov.

Obseg poslovanja banke se je v letu 2012 v primerjavi z letom 2011 nekoliko zmanjšal, skladno z razmerami v slovenskem gospodarstvu in zmanjšanjem celotnega gospodarskega trga. Banka je v letu 2012 dosegla finančne in poslovne prihodke in odhodke višini 45.001 tisoč EUR, kar je za 2 odstotka manj kot v letu 2011. Administrativni stroški, stroški dela in stroški amortizacije so znašali 31.301 tisoč EUR, kar je za 5 odstotkov več kot v letu 2011. Oslabitve finančnih sredstev, ki niso merjene po pošteni vrednosti z izkazom poslovnega

izida, in rezervacije za zunajbilančne postavke so konec leta 2012 skupaj znašale 62.316 tisoč EUR.

## **4.2 Upravljanje s kreditnim tveganjem**

V izogib kreditnemu tveganju mora banka omejiti slabo financiranje tako, da pred odobritvijo novih naložb analizira sposobnost izpolnjevanja obveznosti potencialnega kreditjemalca in obenem mora oceniti kvaliteto zavarovanja terjatev. Ta del tveganja se ugotavlja v bonitetni službi, ki se ukvarja z upravljanjem kreditnih tveganj v banki. V nadaljevanju bom predstavila naloge bonitetne službe v HBS.

### **4.2.1 Služba za upravljanje s kreditnimi tveganji**

Služba za upravljanje s kreditnimi tveganji se ukvarja z ocenjevanjem kreditne sposobnosti posameznega dolžnika oziroma ocenjuje verjetnost, da bo dolžnik svoj dolg tudi odplačal. Določanje bonitetne ocene posameznemu dolžniku je v prihodnosti usmerjena na ocenjevanje zmožnosti dolžnika, da bo svoj dolg pravočasno in v celoti poplačal, z glavnico in obrestmi vred. Preko bonitetne službe oziroma službe za upravljanje s kreditnimi tveganji se odvija pomemben postopek, preko katerega zaposleni na HBS po točno določenem sistemu in relativno objektivno ocenjujejo tveganje pri morebitnih novo odobrenih naložbah ter riziko izpada plačil. Bonitetna ocena pokaže rizičnost stranke, hkrati pa lahko vpliva na več dejavnikov, kot so delež pologa lastnih sredstev, na višino marže, na morebitna dodatna zavarovanja naložbe itd. Bonitetno oceno dolžnikov je potrebno stalno spremljati, saj le na ta način banka spremlja poslovanje obstoječih in novih strank.

Pod glavne naloge bonitetne službe spadajo:

- Ocena kvalitativnih podatkov (z opazovanjem)
- Ocena kvantitativnih podatkov (z merjenjem)
- Določanje in potrditev bonitetne ocene (na podlagi preteklega poslovanja je možno izboljšanje bonitete stranke oziroma poslabšanje bonitete)
- Oblikovanje skupin povezanih oseb
- Celovita presoja kreditne sposobnosti
- Ocena oziroma objektivno mnenje o sprejemljivosti financiranja

Določanje bonitetne ocene je ena izmed glavnih nalog službe za upravljanje s kreditnimi tveganji, zato se za vsakega komitenta izračuna bonitetna ocena ter so jo v skladu z ustreznim bonitetnim ratingom rangira. Poleg trdih dejavnikov (finančni izkazi podjetja) se pri izračunu bonitetne ocene upoštevajo tudi mehki dejavniki. Mehki dejavniki namreč upoštevajo preteklo plačilno (ne)disciplino podjetja, panogo, v kateri podjetje deluje, stanje gospodarstva ter ostale spremenljivke. Ko analitik vnese v rating sistem mehke ter trde dejavnike, le-ta

izračuna enoten rating, ki tako predstavlja bonitetni indeks podjetja. Bonitetne indekse se nato razvrsti v razrede tveganosti, ki imajo določene vrednosti o verjetnosti neporavnane obveznosti. Ko je bonitetni indeks podjetja enkrat določen, se ga konstantno spremlja ter popravlja v skladu z novimi znanimi dejstvi o poslovanju podjetja ali povezanih podjetij.

Znano je, da se kreditno tveganje povečuje, če je portfelj koncentriran na določenega kreditojemalca ali skupino povezanih oseb (v primeru, da kredit predstavlja več kot 10 % delež kapitala banke), zato je potrebno ves čas poslovnega razmerja spremljati poslovanje posameznega dolžnika ter skrbeti za čim večjo razpršenost portfelja. Deželno tveganje se povečuje, če je portfelj koncentriran na določenem področju. V primeru, da je portfelj koncentriran na določeno panogo, pa se povečuje poslovno tveganje.

Merjenje kreditnega tveganja na HBS poteka po naslednjem postopku:

- Prepoznavanje obstoječih in potencialnih tveganj
- Zanesljiva dokumentacija, učinkovit sistem in postopek za odobravanje novih naložb, učinkovita izterjava
- Spremljava in nadzor nad kakovostjo in značilnostmi portfelja
- Natančno spremljanje in obravnava povezanih oseb, ki jih vrednotimo kot posameznega dolžnika

Sistematika bonitetne službe na HBS:

- Strokovna podpora komerciali
- Vnos bilančnih podatkov v rating aplikacijo
- Izračun ratinga
- Opredelitev tveganj financiranja
- Strokovna izdelava finančne analize
- Opredelitev o novi naložbi oziroma podaja bonitetnega mnenja
- Oblikovanje skupin povezanih oseb
- Spremljava bonitete strank – možno je degradiranje ali izboljšanje bonitete stranke

#### **4.2.2 Bonitetno poročilo**

Za določitev ocene kreditne sposobnosti se na HBS uporablja dokumentacija, ki omogoča preverjanje poslovanja strank:

- Primarni podatki (letna poročila, gradiva, ki jih pripravi posamezno podjetje)
- Sekundarni podatki (Ajpes, Gvin, Ibon itd.)

Vloga vsakega potencialnega kreditojemalca se analizira na podlagi predloženih in javno dostopnih informacij, ki so na voljo. Računovodski izkazi za družbe in podjetnike so javno dostopni od leta 1994 (Ajpes, Gvin, Ibon). Poleg finančnih podatkov lahko preverimo tudi plačilno disciplino kreditojemalca, možne blokade in druge pomembne informacije, ki



kakorkoli lahko vplivajo na boniteto. Za opredelitev bonitete stranke je potrebna naslednja dokumentacija:

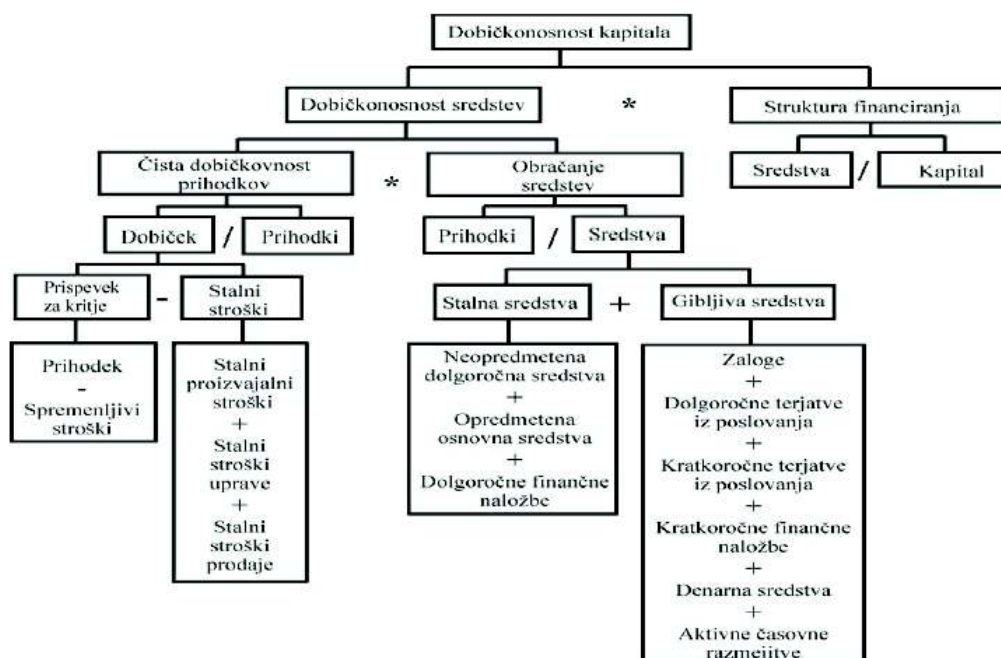
- Vloga za financiranje in izdelavo bonitetnega mnenja
- Osnovni podatki o podjetju (lastnik podjetja izpolni vprašalnik za financiranje)
- Računovodski izkazi (bilanca stanja, izkaz poslovnega izida) zadnjih dveh let (uradno vzeti iz Ajpesa)
- Letno poročilo podjetja
- Podatki o poslovanju v tekočem letu (medletne bilance)
- Drugi dokumenti

Računovodski izkazi zagotavljajo informacije o finančnem položaju in poslovanju podjetja, ki so koristne širokemu krogu uporabnikov pri sprejemanju ekonomskih odločitev (notranjih in zunanjih). Računovodski izkazi in poslovna poročila (skupaj sestavljajo letno poročilo) prikazujejo realno stanje premoženja podjetja in poslovni izid. Podjetja in družbe morajo v skladu z Zakonom o gospodarskih družbah izdelati letna poročila ter ob upoštevanju splošnih računovodskih standardov, ki jih pripravi Slovenski inštitut za revizijo s soglasjem ministra za finance. Za vsa podjetja je obvezno objaviti oba računovodska izkaza (bilanca stanja, izkaz poslovnega izida). Izkaz finančnega izida in izkaz gibanja kapitala sta obvezna le pri velikih in srednjih gospodarskih družbah, pri tistih, za katere se sestavlja konsolidirano letno poročilo ali pa nastopajo na borzi vrednostnih papirjev.

## 5 METODE OCENJEVANJA KREDITNE SPOSOBNOSTI PODJETJA

### 5.1 Računovodski kazalniki

Računovodski izkazi prikazujejo le absolutne vrednosti, katere ne povedo veliko o uspešnosti podjetja, zato je smiselno uporabljati računovodske kazalnike, da z njimi ugotovimo relativna razmerja. Računovodski kazalniki so se pričeli uporabljati konec 19. stoletja za analizo kratkoročne kreditne sposobnosti (Giacomino in Mielke 1993). Do danes se je razvilo veliko kazalnikov, ko so namenjeni različnim uporabnikom. Samostojni nam sicer ne povedo veliko, zato jih je potrebno za uporabno informacijo izračunati več hkrati. Poleg izračuna kazalnika je potrebno obvezno podati besedno razlago, saj sama številka ne pove veliko laičnim uporabnikom (Kavčič 2001, 160).



**Slika 2: Du Pontov sistem povezanih kazalnikov**

Vir: Koletnik 1997, 50

Slovenski računovodski standard 29 računovodske kazalnike opredeljuje kot relativno število, izračunano kot primerjavo dveh velikosti, ki nam pomaga pri oblikovanju mnenja o uspešnosti poslovanja podjetja. Glede na naravo primerjalnih velikosti jih lahko razdelimo na indeks, koeficient ter stopnjo udeležbe:

- Indeks opredelimo kot relativno število, ki prikazuje razmerje med dvema enakima velikostima. Za lažje razumevanje rezultat pomnožimo s 100, predvsem za lažjo primerjavo rezultatov.
- Koeficient je relativno število, ki prikazuje razmerje med dvema različnima velikostima. Koeficient je ponavadi imenovano število. Le-tega lahko pomnožimo tudi s 100.

- Stopnjo udeležbe lahko opredelimo kot relativno število, ki prikazuje razmerje med dvema enakima velikostima, od katere se prva nanaša delno, druga pa v celoti istega pojava. Da bi dobili odstotno stopnjo udeležbe, rezultat pomnožimo s 100, če pa hkrati od indeksa odštejemo 100, rezultat izrazimo kot relativno razliko v odstotkih od primerjalne velikosti.

### **5.1.1 Dodana vrednost računovodskih kazalnikov**

Da bi si lažje interpretirali rezultat kazalnikov, je poleg njihovega izračuna ter medsebojnega povezovanja, potrebno tudi oceniti njihovo višino. Duhovnik (2002, 176) opredeljuje, da lahko naredimo medsebojno primerjavo z uporabo podatkov:

- enega podjetja v različnih poslovnih obdobjih,
- različnih podjetij, ki poslujejo v enaki industriji ter
- z normativnimi oziroma načrtovanimi vrednostmi.

Predpostavke za medsebojno primerjavo kazalnikov predpostavljajo, da je podatkovna baza za izračun oblikovana na primerljivih kriterijih ter da je prilagoditev le-te za različna poslovna obdobja ter industrije poslovanja medsebojno primerljiva. To pomeni, da morajo podatki, ki so uporabljeni za izračun kazalnikov, temeljiti na enakih računovodskih standardih. Problem se lahko pojavi, ko delamo primerjavo kazalnikov med domačim ter tujim podjetjem, saj se lahko računovodski standardi razlikujejo.

Zaradi preprostosti, po drugi strani pa tudi kompleksnosti uporabe kazalnikov za preučevanje poslovanja podjetij, je za pojasnjevanje podjetniških poslovnih rezultatov najpogosteje uporabljena klasična računovodska analiza s kazalniki.

Na podlagi pridobljenih izkušenj, bi kot prednosti analize s kazalniki izpostavila slednje:

- Hitra in dostopna analiza je rezultat tega, da lahko večino kazalnikov poslovanja podjetij pridobimo s pomočjo javnih agencij (AJ PES) ali različnih ponudnikov bonitetnih poročil.
- Dolgoletna uporaba analize s kazalniki kaže na to, da je podkrepljena s strokovno literaturo in opravljenimi analizami.
- Fleksibilnost analize pomeni, da lahko pri analizi podjetja izberemo katerikoli kazalnik iz nabora vseh obstoječih kazalnikov, ki kaže na večjo pomembnost v panogi podjetja, ki nas pri sami analizi zanimajo. Pomembno je izpostaviti tudi to, da kazalniki zelo hitro pokažejo večje spremembe v podjetju ali družbi, ki jo analiziramo.
- Enostavnost kazalnikov pomeni, da se večina kazalnikov izračuna kot koeficient dveh različnih ekonomskih kategorij.

### **5.1.2 Pomanjkljivosti računovodskih kazalnikov**

Strokovna literatura je dodatno raziskala tudi pomanjkljivosti in omejitve analize s kazalniki. Zakon GIGO lahko omenimo kot prvo pomanjkljivost, saj gre za vprašanje kvalitete računovodskih podatkov oz. za vprašanje kvalitete vhodnih podatkov, ki so temelj analize (Webster 2004, 68). To pomeni, da dobimo netočne podatke kot rezultat analize s kazalniki, če pri tem uporabimo slabe podatke.

Podbevškova (2009) začenja omenjati pomanjkljivost kazalnikov z omejitvijo same analize, saj le-teh ne moremo presojati individualno, ker sami zase nimajo potrebne izrazne moči. Kazalnike zatorej izračunavamo hkrati, da dobimo potrebno oz. uporabno informacijo.

Dodatne slabosti analize s kazalniki (Slapničar 2006, 1):

- Pomanjkljivosti nekvalitetnih računovodskih izkazov kazalniki ne odpravljajo, ampak jih celo dodatno stopnjujejo.
- Eliminacija podatkov o velikosti bilančne vsote podjetja, čeprav je težko reči, da lahko med seboj primerjamo podjetja različnih velikosti.
- Normalna porazdelitev, ki otežuje statistično analizo kazalnikov ter posledično tudi njihovo interpretacijo.
- Sodilo samih kazalnikov, se pravi ali je določena vrednost kazalnika podala informacijo o dobrem oz. slabem poslovanju podjetja.

Dodatno pa velja izpostaviti tudi problem raznolikosti računovodskih standardov. Ta izhaja iz ohlapnosti opredeljenih računovodskih standardov, kar pomeni, da so posamične računovodske kategorije različno opredeljene, glede na državo, ki jih uporablja, kljub temu da vse uporabljajo enake računovodske smernice.

## **5.2 Kazalnik sposobnosti zadolževanja**

Naštete pomanjkljivosti metode analize z računovodskimi kazalniki v predhodni točki diplomske naloge so skupino HAA vodile v iskanje alternativnih metod analize posameznih računovodskih izkazov kreditorejmalcev, in sicer z namenom izdelave kvalitetnejše bonitetne ocene potencialnih kreditorejmalcev. V nadaljevanju bom predstavila analizo računovodskih izkazov s kazalnikom sposobnosti zadolževanja (angl. *Debt capacity ratio*). Metodologijo izdelave finančne analize s kazalnikom sposobnosti zadolževanja bom v diplomskem delu predstavila kot dodatno možnost analiziranja računovodskih izkazov, s kazalniki pri oceni kreditnega tveganja poslovanja finančnih institucij z gospodarskimi enotami.

### 5.2.1 *Pojem kazalnika sposobnosti zadolževanja*

V diplomski nalogi ameriški pojem Debt capacity tako prevajam kot ocenjeno sposobnost zadolževanja podjetja.

Sposobnost zadolževanja podjetja (ang. *Debt capacity*) se za izdelavo finančnih analiz prvič pojavi v Združenih državah Amerike, na Tehnološkem inštitutu Massachusettsa. Kot prvi ga je uporabil profesor ekonomije, Myers (1997) in opredelil kot vrednost zadolženosti podjetja, nad katero bi vsako dodatno zadolževanje začelo zniževati tržno vrednost podjetja. Na splošno bi lahko ta pojem definirali kot določeno vrednost kazalnika zadolženosti podjetja, pri katerem nadaljnje zadolževanje ni mogoče, ko podjetje doseže dovolj visoko verjetnost neplačila sposojenih tujih virov sredstev (Shyam-Sunder in Mayers 1999). Kester (2004) ter Donaldson (1961, 177) pa sta sposobnost zadolževanja podjetja označila kot zgornjo mejo zadolženosti v primerjavi z izkazanim denarnim tokom, ki ga je podjetje sposobno ustvariti in uporabiti za razdolževanje.

### 5.2.2 *Predpostavke in izhodišča za izračun kazalnika sposobnosti zadolževanja*

Da bi podjetje nemoteno poslovalo in se razvijalo, potrebuje finančne vire, s katerimi financira sredstva, potrebna za opravljanje svoje dejavnosti. Finančne vire financiranja tako razdelimo na notranje in zunanje (Filipič in Markovič-Hribernik 1998, 173):

- **notranji viri financiranja podjetja:** preneseni čisti dobiček, amortizacija in drugi notranji viri.
- **zunanji viri financiranja podjetja:** kapitalski vložki, posojila, subvencije in posebne oblike virov financiranja (lizing, forfeiting, faktoring).

Nadaljnje lahko vire financiranja razdelimo na lastne ter tuje. Med lastne vire financiranja uvrščamo vse notranje vire financiranja in kapitalske vložke, med tuje vire financiranja pa uvrščamo vse zunanje vire financiranja, razen kapitalskih vložkov.

### 5.2.3 *Tuji viri financiranja po metodologiji kazalnika sposobnosti zadolževanja*

Metodologija kazalnika sposobnosti zadolževanja tuje vire financiranja deli na **prvovrstni dolg** (angl. *senior debt*) ter **podrejeni dolg** (angl. *junior debt*). Prvovrstni dolg tuja strokovna literatura definira kot zunanji dolg podjetja, ki je v primerjavi s podrejenim dolgom ustrezno zavarovan. V primeru stečaja oz. likvidacije dolžnika bo upnik tako v večini primerov dobil povrnjen denar, saj zaseda prvo mesto za izplačilo. Efektivna obrestna mera je tako nižja, saj so zaradi boljšega zavarovanja in višje verjetnosti poplačila dolžnikov, stroški ter zunanji dolg nižji. Pri taki obliki razdolževanja mora biti število let, ki jih podjetje potrebuje za razdolžitve, manjše od števila let, potrebnih za razdolževanje pri manj zavarovanih oblikah dolga.

Analiza kreditnega tveganja s kazalnikom sposobnosti zadolževanja, kot je uporabljeno v Hypo banki, za zgornjo mejo za razdolževanje po prvovrstnem dolgu predpostavlja do sedem let. To pomeni, da kreditjemalec, ki najame zunanji dolg, le-tega povrne iz ocenjenih lastnih virov razdolževanja, najkasneje v sedmih letih.

Nasprotno pa je podrejeni dolg opredeljen kot zunanji dolg podjetja, ki je, za razliko s prvovrstnim dolgom, slabše zavarovan ali celo nezavarovan, kar posledično pomeni, da v primeru stečaja ali likvidacije, dolžnik ne more računati na povračilo celotnega zneska posojila. Podrejenost v tem primeru pomeni, da se upnik strinja, da podrejeno posojilo ne bo poplačano pred odplačilom prednostnega dolga (Suni 2003, 7). Prav zaradi slabšega oziroma ničnega zavarovanja je efektivna obrestna mera, obračunana za podrejeni dolg, višja.

Tako kot za prvovrstni dolg, velja tudi za podrejeni dolg, da mora biti število let, ki jih podjetje potrebuje za razdolžitve, neodvisno od sklenjene ročnosti vračila dolga med upnikom in dolžnikom.

Analiza kreditnega tveganja s kazalnikom sposobnosti zadolževanja, kot je uporabljeno v Hypo banki, za zgornjo mejo za razdolževanje po podrejenem dolgu predpostavlja do petnajst let. To pomeni, da kreditjemalec, ki najame zunanji dolg, le-tega povrne iz ocenjenih lastnih virov razdolževanja, najkasneje v petnajstih letih.

Zunanji dolg kreditjemalca, katerega doba razdolževanja je, po metodologiji kazalnika sposobnosti zadolževanja, ocenjena nad petnajst let, vsebinsko ne spada več v tuje vire financiranja podjetja. V tem primeru gre pravzaprav za financiranje kapitala kreditjemalca, ki spada med lastne vire financiranja podjetja. Financiranje takega dolga za podjetje pomeni višje tveganje kot v primeru podrejenega dolga. Posledično je višja tudi efektivna obrestna mera.

Po izkušnjah sodeč, upniki financirajo svoja podjetja z minimalnim ali celo negativnim kapitalom, kljub temu da gre v tem primeru za nepravično razporeditev tveganja poslovanja podjetja med upnike in lastnike podjetja, predvsem v škodo upnikom.

## 6 PRIMER: BONITETNA OCENA KREDITNEGA TVEGANJA XPODJETJA

### 6.1 Predstavitev podjetja in panoge

Podjetje X je bilo ustanovljeno leta 1992 s sedežem na Dolenjskem. V dvajsetih letih obstoja so razvili tri glavne dejavnosti:

- proizvodnja in prodaja nogavic
- generalni zastopnik za podjetje iz Amerike (prodajni asortiment so vložki za čevlje in za športne copate)
- ekskluzivni zastopnik za znamko Crocs za slovensko in hrvaško tržišče.

Podjetje se s samo proizvodnjo nogavic ne ukvarja, skrbi le za logistiko ter prodajo. Za proizvodnjo samo ima podpisane pogodbe s pogodbenimi partnerji iz Slovenije ter iz Azije, za katere večinoma proizvajajo po naročilu ter več kot 200 strank iz Evrope, Rusije, Amerike, Kanade ter Avstralije. Letno proizvedejo več kot 15.000.000 parov nogavic, s katerimi pokrivajo vse športne segmente (tek, treking, gorstvo, hojo, smučanje, deskanje na snegu, kotalkanje, nogomet, vsakdanja poraba ...). Prodaja nogavic se tako lahko vrši v večjih nacionalnih ter internacionalnih športnih verigah.

#### Preglednica 1: Analiza panoge

Podatki iz GVINA (v 1000 €)		Podjetje X	Podjetje Y	Podjetje Z	Podjetje W	Panoga
Sredstva	€	22.944	18.001	1.992	5.887	30.051
Opredmetena osnovna sredstva	€	2.608	5.219	598	5.217	11.926
Kapital	€	7.129	6.625	1.250	2.918	11.514
Dolgoročne obveznosti	€	524	2.832	54	0	3.630
Kratkoročne finančne obveznosti	€	15.173	5.853	36	1.133	7.277
Kratkoročne poslovne obveznosti	€	8.162	2.407	522	293	5.738
Čisti prihodki iz prodaje	€	42.956	14.048	3.704	2.850	23.968
Poslovno odhodki	€	23.365	14.479	4.618	2.702	25.355
EBIT	€	1.256	-767	90	148	-505
EBITDA	€	2.413	-201	183	572	679
Finančni odhodki	€	241	539	6.	17	591
Dobiček iz poslovanja	€	1.256	-1121	84	269	-968
Delež osnovnih sredstev	%		29 %	30 %	89 %	40 %
Delež kapitala	%	31 %	37 %	63 %	50 %	38 %
Delež obveznosti	%	66 %	62 %	51 %	24 %	55 %
EBITDA – marža	%	2 %	-1 %	5 %	20 %	3 %
Finančne obveznosti / EBITDA	koeficient	3,12	-43	1	2	16
TIE	koeficient	5,73	-1	16	9	-1
ROA	%	5 %	-6 %	4 %	5 %	-3 %
ROE	%	16 %	-17 %	7 %	9 %	-8 %

Vir: Hypo Alpe-Adria-Bank 2012b.

Podjetje je v registru podjetij registrirano kot proizvajalec nogavic. V tej panogi v Sloveniji deluje enaindvajset podjetij; podjetje X pa je med njimi daleč največje, če gledamo ustvarjene prihodke ter sredstva. Koeficienti podjetja X (TIE, ROA, ROE) so boljši od povprečja panoge, saj panoga v povprečju ustvarja izgubo iz poslovanja ter neto izgubo vse od leta 2009. Plani podjetja X za v bodoče pa so širjenje poslovanja na nove blagovne znamke, postavitev nove lastne znamke športnih nogavic ter močnejša oglaševalska aktivnost na trgu.

## 6.2 Bonitetna analiza podjetja X z uporabo računovodskih kazalnikov

Finančni del bonitetnega poročila bom predstavila na podlagi javno objavljenih letnih poročil podjetja X za obdobje 2009 do 2011.

Dolgoročna sredstva podjetja X predstavljajo skozi preučevano obdobje manjšinski delež celotnih sredstev ter se s porastjo kratkoročnih sredstev, zmanjšujejo. V letu 2011 je delež dolgoročnih sredstev predstavljal 14 % delež aktive ter se je v primerjavi s predhodnim letom zmanjšal za 4 odstotne točke. Neopredmetena sredstva, ki predstavljajo 3 % dolgoročnih sredstev, v naravi predstavljajo licence za blagovne znamke. Večino dolgoročnih sredstev pa predstavljajo stavbe ter oprema.

Kratkoročna sredstva, kot rečeno, predstavljajo večino celotne aktive podjetja (86 %). Le-ta se skozi proučevano obdobje povečujejo kot posledica povečanja prodajnega volumna. V proučevanem obdobju so narastla za 13 odstotnih točk. V zadnjem letu proučevanega obdobja so se povečale predvsem zaloge ter kratkoročne poslovne terjatve, kar je posledica novo sklenjenih poslov z novimi poslovnimi partnerji. Glede na podatke, lahko razberemo, da so bile zaloge v letu 2011 v povprečju vezane 72 dni (**kazalnik vezave zalog**) ter so se v povprečju obrnile za 5-krat (**kazalnik obračanja zalog**). Kratkoročne poslovne terjatve so konec leta 2010 predstavljale 62 % aktive podjetja ter nase vezale 37 % letne realizacije, konec leta 2011 pa so predstavljale 58 % aktive podjetja ter nase vezale 31 % letne realizacije. **Kazalnik obračanja poslovnih terjatev** je konec leta 2011 znašal 3,3, kar pomeni, da so se poslovne terjatve v povprečju obrnile za 3,3-krat. **Kazalnik vezave terjatev** je konec leta 2011 znašal 109 dni, kar izraža povprečno število dni vezave terjatev do kupcev v letu dni. **Kazalnik likvidnosti**, ki prikazuje delež denarnih sredstev znotraj kratkoročnih sredstev, je konec leta 2011 znašal skromen 1 %, v predhodnem letu pa 4 %.

**Delež kapitala oz. lastnih virov sredstev** se v proučevanem obdobju povečuje zaradi zadržanih dobičkov. V letu 2011 je delež kapitala v pasivi podjetja znašal 31 %. Kazalnik deleža kapitala v sredstvih nam pove, da ima podjetje dobro finančno moč. Konec leta 2011 je z lastnim kapitalom namreč pokrivalo 231 % dolgoročnih sredstev. Vsebinsko je bil kapital vezan v prenesenih čistih dobičkih, kar je v letu 2011 predstavljalo 51 % celotnega kapitala. Dolgoročne poslovne obveznosti so konec leta 2010 predstavljale 3 % pasive podjetja ter so se vsebinsko nanašale na dolgoročne finančne obveznosti do banke, katere vir je bil namenjen



za nakup skladiščnega šotora, strojev ter opreme. V letu se je ta delež znižal na 2 % pasive, kar nam prikaže izračun **kazalnika deleža dolgoročnih obveznosti**. Dolgoročni kredit je leta 2011 predstavljal 22 % izračunanega EBITDA.

Kratkoročne obveznosti so konec leta 2010 predstavljale 64 % pasive, konec leta 2011 pa 66 %, kar nam kaže izračun **kazalnika deleža kratkoročnih obveznosti** v pasivi. Kratkoročna finančna zadolženost se je v letu 2011 glede na predhodno leto povečala za 22 %, kar je vezano na povečevanje zalog, ki so konec leta na najvišji ravni. Podjetje ima namreč pri petih bankah najete kratkoročne okvirne kredite za financiranje zalog. Kazalnik kratkoročne zadolženosti je tako konec leta 2011 znašal 35 % letne realizacije, v predhodnem letu pa 38 %. Konec leta 2011 je bila kratkoročna zadolženost podjetja znižana. Kratkoročne poslovne obveznosti ostajajo na približno enaki ravni – 36 % pasive ter so predstavljale 19 % letne realizacije. **Kazalnik obrata poslovnih obveznosti** je tako konec leta 2011 znašal 5,2, kar vsebinsko pomeni, da so se kratkoročne poslovne obveznosti v povprečju obrnile za 5,2-krat. **Kazalnik vezave poslovnih obveznosti** je konec leta 2011 znašal v povprečju 73 dni, kar vsebinsko izraža povprečno število dni vezave poslovnih obveznosti podjetja v tem letu. Konec leta 2011 je bilo podjetje neto upnik, saj so kratkoročne poslovne terjatve presegale vrednost kratkoročnih poslovnih obveznosti. Skupna finančna zadolženost podjetja je konec leta 2011 znašala 18 % letne realizacije, kar teoretično kaže na nizko zadolženost podjetja. **Kazalnik obsega dolga v razmerju do denarnega toka** je konec leta 2010 znašal 1,8, konec leta 2011 pa je narasel na 3,1. Kazalnik nam vsebinsko pove, da bi se podjetje konec leta 2011 iz naslova ustvarjenega dobička iz poslovanja pred amortizacijo po celotnih finančnih obveznostih razdolžilo v 3,1 letu.

Podjetje generira čiste prihodke iz prodaje s prodajo treh različnih izdelkov: nogavic lastne blagovne znamke, nogavic drugih blagovnih znamk ter distribucijo. V Sloveniji praktično nimajo konkurence, saj se njihovi produkti izdelujejo za specifičen – tehnični namen, večinoma šport. Realizacija podjetja je v letu 2011 znašala 42,9 milijonov evrov ter se je glede na predhodno leto povečala za 31 %. Obsežno povečanje realizacije je posledica povečanja tržnega deleža (v državah EU za 71 % ter domačega trga z upadom za 8 %). Podjetje je tudi ustvarilo delež na novih trgih (Kanada, ZDA ter zahodna Evropa), kjer tržijo tujo blagovno znamko Crocs (obutev). Sezonski vpliv prodaje je bil delno znižan, a vseeno predstavlja 2/3 prodaje v zadnji polovici leta. Znatno povečanje prihodkov iz poslovanja nase veže tudi nove izzive, kot je organizacijske spremembe, povečanje stroškov, logistične probleme (pomanjkanje skladišč, saj je večina še vedno v najemu). Podjetje v prihodnosti načrtuje investicije v nova skladišča, ki bi ublažila stroške najema ter logistične probleme. **Koeficient pokritosti obresti ali TIE koeficient** je konec leta 2011 znašal 5,73, kar pomeni, da so bili finančni odhodki iz naslova plačanosti obresti za najete tuje vire nižji od ustvarjenega dobička iz poslovanja. To pomeni, da je podjetje sposobno iz naslova poslovanja pokriti stroške financiranja. Podjetje je poslovno leto zaključilo s čistim dobičkom v višini 2 % letne realizacije.

## 6.3 Bonitetna analiza podjetja X z uporabo kazalnika sposobnosti zadolževanja

### 6.3.1 Prvi korak – izračun dolgoročno vzdržnega denarnega toka

Izračun kreditne sposobnosti nam bo služil za ugotavljanje dolgoročno vzdržnega razpoložljivega denarnega toka podjetja. Za pridobitev vrednosti dolgoročno vzdržnega razpoložljivega denarnega toka podjetja upoštevamo normalizirano, na podlagi upoštevanih informacij, popravljeno vrednost dobička iz poslovanja pred amortizacijo (EBITDA), od katere nato odštejemo ostale postavke za porabo denarnega toka, ki niso povezani z razdolževanjem po tujih virih financiranja. Postavke za porabo so lahko:

- plačilo DDV-ja na dobiček podjetja,
- vzdrževalne investicije ter
- izplačilo dividend delničarjem podjetja.

#### Preglednica 2: Izračun dolgoročno vzdržnega denarnega toka s popravki vrednosti za podjetje X

Ocena dolgoročne sposobnosti podjetja za generiranje prostega denarnega toka			
Podjetje X	letni podatki		
	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
<b>Finančni podatki so v 1 EUR</b>			
<b>Število mesecev poslovanja</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>
Čisti poslovni izid	683.945	1.395.632	1.036.727
Davki	97.962	183.613	102.346
<b>Poslovni izid pred davki</b>	<b>781.907</b>	<b>1.579.245</b>	<b>1.139.073</b>
Finančni prihodki	520.459	139.659	241.523
Finančni odhodki	520.118	420.479	390.885
Vpliv izrednega poslovanja	-17.299	-59.779	-32.767
<b>Dobiček iz poslovanja</b>	<b>764.266</b>	<b>1.800.285</b>	<b>1.255.668</b>
Amortizacija	358.460	382.080	489.755
Odpisi	401.565	529.200	668.000
<b>EBITDA</b>	<b>1.524.291</b>	<b>2.711.566</b>	<b>2.413.423</b>
<b>EBITDA (ocenjen na letni ravni)</b>	<b>1.524.291</b>	<b>2.711.566</b>	<b>2.413.423</b>
Neopredmetena osnovna sredstva	1.082.451	833.574	685.834
Opredmetena osnovna sredstva	2.557.411	2.610.696	2.608.124
<b>Dolgoročna sredstva (brez finančnih naložb,...)</b>	<b>3.639.862</b>	<b>3.444.270</b>	<b>3.293.959</b>
<b>Investicije v dolgoročna sredstva (neto prirast + amortizacija)</b>		<b>186.488</b>	<b>339.443</b>
23. Normalizirani EBITDA			2.400.000
24. Normalizirani davki			140.000
25. Normalizirani obseg vzdrževalnih investicij			400.000
26. Dolgoročno vzdržni (pričakovani) obseg izplačil dividend na letnem nivoju			0
<b>27. EBIDA - Normalizirani obseg vzdrževalnih investicij</b>			<b>1.860.000</b>

Vir: Hypo Alpe-Adria-Bank 2012c.

Po tem, ko smo v Excelov obrazec vnesli vse revidirane finančne podatke (bilanco stanja, bilanco uspeha) za obdobje treh let, bonitetni analitik po lastni presoji ter s pridobitvijo dodatnih podatkov iz letnega poročila prilagodi vse potrebne podatke za nadaljnjo analizo. Popravki vključujejo pregled povprečja obravnavanega obdobja, vključitev podatkov o planih podjetja ter napovedi gospodarske rasti za Slovenijo.

Prvi korak je izračun dolgoročno vzdržnega denarnega toka s popravki vrednosti. Ko Excel izračuna povprečni dobiček iz poslovanja pred amortizacijo, le-tega prilagodimo oz. popravimo, kot je razvidno iz vrstice 23 zgornje tabele (tabela 4). Od normaliziranega dobička iz poslovanja pred amortizacijo nato odštejemo normalizirane (plačane) davke na dobiček, ki so odvisni od trenda izkazanega čistega dobička ter efektivne davčne stopnje. Izračun normaliziranega obsega davka na dobiček je prikazan v vrstici 24 zgornje tabele (slika 4). Bonitetni analitik nato oceni normaliziran obseg vzdrževalnih investicij (vrstica 25, slika 4). Potrebno je poudariti, da normaliziran obseg vzdrževalnih investicij ne vključuje celotne amortizacije sredstev, kar lahko pomeni odstopanje od dejanske amortizacije. Pri amortizaciji je namreč vključen celoten letni odpis amortiziranih sredstev glede na izbrano metodologijo ter stopnjo amortizacije (Mramor 1999, 14). Nasprotno normaliziran obseg vzdrževalnih investicij definiramo kot znesek, ki ga je podjetje dolgoročno sposobno letno nameniti za servisiranje svojih finančnih obveznosti (plačilo obresti in vračilo glavnice), brez da bi ogrozilo obstoječi obseg poslovanja. Da pridobimo prilagojen dolgoročno vzdržni denarni tok, pa moramo na koncu še odšteti morebitna izplačila pričakovanega obsega dividend na letnem nivoju. Ker si podjetje X ne izplačuje dividend, je vrstica 26 (slika 4) prazna oz. znesek je enak nič. V kolikor bi si podjetje X izplačevalo dividende, bi obseg izplačil odšteli.

Vrstica 27 (slika 4) nam sedaj prikazuje izračunan dolgoročno vzdržni denarni tok, ki je vsebinsko opredeljen kot dobiček iz poslovanja pred amortizacijo, po plačanih davkih, normaliziranega obsega vzdrževalnih investicij ter po izplačilu dividend. Izračunana vrednost nam bo v nadaljevanju služila kot glavna postavka za izračun sposobnosti zadolževanja podjetja X.

### ***6.3.2 Drugi korak – ocena zmožnosti enkratnega razdolževanja***

Pri drugem koraku bonitetni analitik ocenjuje zmožnost podjetja za enkratno razdolževanje, kar doseže s prilagoditvijo dolgoročnih in kratkoročnih finančnih naložb ter naložbenih nepremičnin.

**Preglednica 3: Izračun zmožnosti enkratnega razdolževanja s popravki vrednosti za podjetje X**

<b>Pregled neto finančne zadolženosti podjetja</b>			
<b>Podjetje X</b>	letni podatki		
<b>Finančni podatki so v 1 EUR</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2011</b>
<b>Število mesecev poslovanja</b>	12	12	12
<b>Prejeta dolgoročna posojila</b>	0	584.014	524.531
Druga prejeta dolgoročna posojila (npr. izdane obveznice)	0	0	0
Prejeta kratkoročna posojila	3.610.502	4.388.429	7.011.569
Dolgoročne leasing pogodbe	0	0	0
Kratkoročne leasing pogodbe	0	0	0
<b>Skupaj prejeta posojila in leasing pogodbe:</b>	<b>3.610.502</b>	<b>4.972.444</b>	<b>7.536.100</b>
46. Kratkoročne finančne naložbe v tržne vrednostne papirje	<b>51.150</b>	<b>206.060</b>	<b>207.217</b>
47. Dolgoročne finančne naložbe v tržne vredn. Papirje	<b>4.206</b>	<b>4.206</b>	<b>0</b>
48. Naložbene nepremičnine	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Denar	863.254,63	750.754,63	282.745,24
Depoziti pri bankah	0	0	0
<b>Skupaj za prodajo razpoložljiva fin. Sred. In denar</b>	<b>918.611</b>	<b>961.020</b>	<b>489.962</b>
<b>Neto finančni dolg (po dezinvestiranju poslovno nepotrebni finančni naložbe in naložbenih nepremičnin)</b>	<b>2.691.892</b>	<b>4.011.423</b>	<b>7.328.884</b>

Vir: Hypo Alpe-Adria-Bank 2012c.

Prodajljivost kratkoročnih in dolgoročnih naložb (vrstica 46 in 47, preglednica 5) se oceni na podlagi kriterija, ali so posamezne naložbe (razen posojil) prodajljive ali vračljive. V kolikor posamezne naložbe niso prodajljive, morebiti zaradi strateških povezav ali vlaganja v druga podjetja, nelikvidne naložbe, se tržna vrednost le-teh ne upošteva za enkratno razdolževanje. V kolikor pa obstaja realna možnost prodaje naložb, pa bonitetni analitik oceni njihovo tržno vrednost. V primeru lastninskega vlaganja v druga podjetja bi to pomenilo oceno tržne vrednosti lastninskega vložka, v primeru vlaganja v tržne vrednostne papirje bi to pomenilo oceno tržne vrednosti (če kotirajo na borzi, je vrednost odvisna od borzne kotacije), ali v primeru danih posojil, zmožnost vračil le-teh. Ker ima podjetje X lastniški delež v tujem podjetju na Hrvaškem, ustanovljeno za poenostavitev distribucijskega kanala na Hrvaškem, smo ta lastniški delež izključili iz možnosti enkratnega razdolževanja. Kratkoročne finančne naložbe predstavljajo dana posojila s povezanim podjetjem, za katera smo ocenili, da so realno vračljiva, in kot taka tudi upoštevana kot možnost enkratnega razdolževanja. Na koncu še sledi vnos vrednosti naložbenih nepremičnin (vrstica 48, slika 5), ki predstavljajo za podjetje nepotrebne nepremičnine za opravljanje svoje primarne dejavnosti, saj so namenjene za ustvarjanje dodatnih finančnih donosov. Podjetje naložbenih nepremičnin nima, zato je vrednost le-teh nič.

Popravki v tabeli za izračun zmožnosti enkratnega razdolževanja za podjetje X nam podajo vrednost možnega dezinvestiranja po naložbenih nepremičninah in prodaji (vračilu) finančnih

naložb (posojil). Podana vrednost tako predstavlja prve dve možnosti od že štirih naštetih, s katerimi se podjetje X lahko enkratno razdolži po tujih finančnih virih.

### **6.3.3 Tretji korak – prilagoditev obratnega kapitala**

V teoriji se neto obratni kapital podjetja izračuna kot razlika med kratkoročnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi do virov sredstev. Pod kategorijo kratkoročnih sredstev se uvršča denar, zaloge, kratkoročne finančne naložbe ter kratkoročne terjatve do kupcev. Končno vrednost takšnega izračuna poimenujemo bruto obratni kapital. Pod kratkoročne obveznosti do virov sredstev pa uvrščamo kratkoročne finančne obveznosti ter kratkoročne obveznosti do dobaviteljev.

Metodologija izračuna kazalnika sposobnosti zadolževanja obratni kapital prikazuje kot izračun med kratkoročnimi sredstvi, vendar od zgoraj naštetih upošteva le terjatve do kupcev ter zaloge, denarna sredstva pa upošteva kot da so v celoti vezana na tekočo likvidnost podjetja, kratkoročne finančne naložbe pa so bile že upoštevane kot vir enkratnega razdolževanja. Od zgoraj naštetih kratkoročnih obveznosti do virov sredstev pa se po metodologiji izračuna kazalnika sposobnosti zadolževanja upošteva le kratkoročne obveznosti do dobaviteljev, medtem ko so bile finančne obveznosti že upoštevane v koraku vnašanja finančnih podatkov v Excel in se smatrajo kot dane.

Ker v tretjem koraku analize ocenjujemo dolgoročne prilagoditve kratkoročnih terjatev do kupcev, zalog ter kratkoročnih obveznosti do dobaviteljev, rezultat pridobljen po prilagoditvah imenujemo prilagojen obratni kapital. Prilagojen obratni kapital nam tako prikaže vrednost kratkoročnih sredstev, ki jih podjetje financira s tujimi finančnimi viri. Financiranje s tujimi viri je iz ekonomskega vidika podjetju nezaželeno, a potrebno, saj mora za najem tujih virov plačevati stroške obresti. Posledično si podjetja prizadevajo k čim nižjemu financiranju s tujimi finančnimi viri, negativna vrednost prilagojenega obratnega kapitala pa se predvideva kot najboljša. Negativna vrednost obratnega kapitala bi namreč za podjetje pomenila, da ne potrebuje tujih finančnih virov, temveč lahko celotna kratkoročna sredstva financira s svojimi viri.

Na obratni kapital vpliva tudi vrednost zalog in terjatev do kupcev. V kolikor se vrednosti zalog ter terjatev do kupcev zvišujejo, se sorazmerno zvišuje tudi potreba po obratnem kapitalu, ker gre posledično za znižanje hitrosti obrata zalog ter terjatev do kupcev. Nasprotno pa velja, da znižanje vrednosti zalog in terjatev do kupcev potrebo po obratnem kapitalu sorazmerno znižuje, ker gre za posledično zvišanje hitrosti obrata zalog ter terjatev do kupcev (Peterman 2010).

#### Preglednica 4: Izračun prilagojenega obratnega kapitala za podjetje X

Vpliv sprememb v prilagojenem obratnem kapitalu			
Podjetje X	letni podatki		
Finančni podatki so v 1 EUR	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
Število mesecev poslovanja	12	12	12
Zaloge	2.167.630	2.786.141	5.772.795
Terjatve	8.568.995	11.991.215	13.358.238
Prilagojena kratkoročna sredstva	10.736.625	14.777.356	19.131.033
Kratkoročne poslovne obveznosti (do dobaviteljev):	7.029.766	8.004.453	8.161.892
Prilagojene kratkoročne obveznosti	7.029.766	8.004.453	8.161.892
<b>Prilagojeni obratni kapital</b>	<b>3.706.859</b>	<b>6.772.902</b>	<b>10.969.140</b>
<b>sprememba v obsegu prilagojenega obratnega kapitala</b>		<b>3.066.044</b>	<b>4.196.238</b>
Prodaja podjetja (prihodki iz poslovanja):	24.948.246	33.065.510	44.931.580
Odhodki iz poslovanja (stroški blaga in materiala):	14.869.568	20.306.981	29.405.385
Odhodki iz poslovanja (stroški blaga, materiala in storitev):	22.182.350	28.991.131	40.657.394
Obrat zalog v dnevih	53	50	72
Obrat terjatev v dnevih	125	132	109
Obrat kratkoročnih poslovnih obveznosti v dnevih	116	101	73
<b>Targetirani (dejansko dosegljiv) obrat zalog v dnevih</b>			<b>70</b>
<b>Targetirani (dejansko dosegljiv) obrat terjatev v dnevih</b>			<b>125</b>
<b>Targetirani (dejansko dosegljiv) obrat kratk. poslovnih obveznosti v dnevih</b>			<b>90</b>
83. Targetirana sprememba v obsegu zalog			-133.406
84. Targetirana sprememba v obsegu terjatev			2.029.289
85. Targetirana sprememba v obsegu kratk. poslovnih obveznosti			1.863.218
<b>Targetirana (dejansko dosegljiva) obsega prilagojenega obratnega kapitala</b>			<b>32.665</b>

Vir: Hypo Alpe-Adria-Bank 2012c.

V tretjem koraku bonitetni analitik torej prilagaja obratni kapital (preglednica 6). S pomočjo izračuna dejanskih preteklih obratov zalog v preteklem obdobju se v vrstico 83 (slika 6) vnese ocena realno dosegljivega obrata zalog v dnevih. V primeru podjetja X smo ocenili, da lahko obrat zalog v dnevih skrajša za 2 dni, na realno dosegljivih 70 dni, kar bi podjetju zmanjšalo potrebo po razpoložljivem obratnem kapitalu za 133 tisoč evrov. V nadaljevanju sledi prilagoditev terjatev do kupcev (vrstica 84., slika 6). V tej točki se upošteva znane dogovore o plačilnih rokih med podjetjem in poslovnimi partnerji, pretekle kazalnike ter pogajalsko moč s kupci. Dnevi vezave terjatev so se v proučevanem obdobju v povprečju sicer zmanjšali za 16 dni ali za 12,8 %, glede na stanje v panogi v letu 2011. Podjetju so se namreč prihodki iz poslovanja povečevali hitreje kot poslovne terjatve. Ker pa smo glede na trenutno stanje slovenskega gospodarstva ter gospodarstva poslovnih partnerjev držav, s katerimi podjetje sodeluje, ocenili, da prihodki iz poslovanja ne bodo naraščali več hitreje kot poslovne terjatve

ter da se bo plačilna nedisciplina poslabšala, ocenjujemo, da se bodo dnevi vezave terjatev povišali za 3 dni ali iz 122 dni na 125 dni. Podaljšanje plačanosti terjatev bi v tem primeru povečalo potrebo po obratnem kapitalu. Z upoštevanjem pogajalske moči z dobavitelji ter preteklega trenda tega kazalnika analitik prilagodi tudi obrat finančnih obveznosti do dobaviteljev (vrsta 85, slika 6). V času finančne krize se je podjetje X skušalo na podaljšanje obrata terjatev odzvati s podaljšanjem pogodb določenih plačilnih rokov dobaviteljem. Zaradi sodelovanja z novimi dobavitelji jim to ni uspelo, saj so se je obrat poslovnih obveznosti v proučevanem obdobju znižal za 28 dni ali za 27,7 %. Ker pa podjetje dosega visoko pogajalsko moč z obstoječimi dobavitelji, ocenjujemo, da bo podjetju X uspelo podaljšati plačilne roke za poravnavo poslovnih obveznosti iz 73 na 90 dni.

Kazalnik izračuna obratnega kapitala nam vrednostno poda oceno o potrebni višini obratnega kapitala po prilagoditvi zgoraj naštetih treh ekonomskih kategorij. Pri izračunu prilagojenega obratnega kapitala podjetja X smo upoštevali tudi dosedanjo politiko podjetja z upravljanjem obratnega kapitala v proučevanem obdobju treh let. Končni izračun za podjetje X nam pove, da se potreba po obratnem kapitalu v podjetju poviša za 32.665 evrov. Potrebo po povečanju potrebe po obratnem kapitalu v največji meri povečuje podaljšanje obrata terjatev, kar je posledica plačilne nedisciplin kot direkten rezultat trajajoče finančne krize. Največji potencial za razdoževanje po tujih finančnih virih pa se skriva v skrajšanju obrata zalog, kar večinoma izhaja iz dejstva, da podjetje prodaja vrsto dobrine, ki se hitro amortizira, tako da se potreba po nakupu nove dobrine pojavi hitreje. To dejstvo podkrepi še pojav oz. povečanje tržnega deleža v državah, ki so glede na povprečje trga športno bolj aktivne.

#### 6.3.4 Četrti korak – prilagoditev stalnih sredstev

Bonitetni analitik v četrtem koraku oz. zadnji fazi izračuna prilagoditve ekonomskih kategorij za izračun kazalnika sposobnosti zadolževanja, upošteva morebitne spremembe pri obratnih sredstvih. Izračun poimenujemo kazalnik obrata stalnih oz. dolgoročnih sredstev.

#### Preglednica 5: Izračun prilagoditve obratnih sredstev za podjetje X

Podjetje X	Učinkovitost stalnih sredstev		
	letni podatki		
Finančni podatki so v 1 EUR	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
Število mesecev poslovanja	12	12	12
Neopredmetena osnovna sredstva	1.082.451	833.574	685.834
Opredmetena osnovna sredstva	2.557.411	2.610.696	2.608.124
Dolgoročna sredstva (brez finančnih naložb,...)	3.639.862	3.444.270	3.293.959
Prodaja podjetja (prihodki iz poslovanja):	24.948.246	33.065.510	44.931.580
Obrat dolgoročnih sredstev (prihodki kot večkratnik dolgoročnih sredstev):	6,9	9,6	13,6
<b>Optimum obrata dolgoročnih sredstev:</b>			<b>13,6</b>

*nadaljevanje na naslednji strani*

<b>Učinkovitost stalnih sredstev</b>	
<b>103. Targetirani (dolgoročno dosegljivi) obrat dolgoročnih sredstev:</b>	<b>14,2</b>
<b>Targetirani obseg dolgoročnih sredstev:</b>	<b>3.164.196</b>
<b>Potrebne dodatne investicije v dolg. sredstva / možnosti dezinvestiranja</b>	<b>-129.763</b>

Vir: Hypo Alpe-Adria-Bank 2012c.

Tabela predstavlja obrazec izračuna za prilagoditev obratnih sredstev. Kazalnik obrata stalnih sredstev izračunamo kot kvocient med letnimi prihodki iz poslovanja ter dolgoročnimi sredstvi na presečni datum, pri tem pa izpustimo morebitne dolgoročne finančne naložbe ter naložbene nepremičnine, saj smo te upoštevali kot enega izmed možnih virov za razdolževanje pri drugem koraku.

V kolikor podjetje planira večje investicije v dolgoročna sredstva, na primer povečanje proizvodnega obrata zaradi nezmožnosti dohajanja naročil po izdelkih, se bo v letih investiranja rast prihodkov iz prodaje zamaknila, kar bo kazalnik obrata sredstev znižal. Povečanje obrata dolgoročnih sredstev pa bi v realnosti pomenilo odprodajo le-teh, saj z njimi ne ustvarja prihodkov iz prodaje, katere bi namenilo za vzdrževanje teh dolgoročnih sredstev. Za primer bi lahko navedli upad povpraševanja oz. naročil in s tem zapiranje posameznih proizvodnih enot. Glede na razpoložljive podatke, s katerimi razpolaga analitik, ter bodoče napovedi gibanja gospodarske rasti, ta oceni optimalen dolgoročno dosegljivi obrat dolgoročnih sredstev, kar vnese v vrstico 103 (slika 7). V kolikor je analitik ocenil višji dolgoročno dosegljiv obrat dolgoročnih sredstev, kot je optimalni obrat dolgoročnih sredstev iz preteklih let, potem analitik ocenjuje, da je prihodnji obseg potrebnih dolgoročnih sredstev podjetja nižji od trenutnega stanja le-teh. To bi napovedalo morebitno razdolževanje z odprodajo nepotrebnih dolgoročnih sredstev. Vrednostno je takšno razdolževanje opredeljeno kot razlika med prilagojenim obsegom dolgoročnih sredstev ter trenutnim stanjem le-teh. V primeru podjetja X smo upoštevali, da želi podjetje tudi v prihodnje proizvodne obrate prepustiti pogodbenim partnerjem, samo podjetje pa bi se posvetilo sami logistiki ter načrtovanju prodaje. Targetiran oz. dolgoročno dosegljiv obrat dolgoročnih sredstev smo tako povišali na 14,2. Ta odločitev bi podjetju X omogočila odprodajo dela nepotrebnih dolgoročnih sredstev, kar bi rezultiralo v zmožnosti enkratnega razdolževanja v višini 129.763 evrov.

#### **6.4 Neto zadolženost po prilagoditvi ekonomskih kategorij za možnost enkratnega razdolževanja**

Opravljen prilagoditev ekonomskih kategorij bonitetnega analitika privede do končnega izračuna kazalnika sposobnosti zadolževanja. Na začetku smo že v fazi vnosa preteklih računovodskih podatkov za proučevano obdobje predstavili obstoječo zadolženost podjetja,



od katere sedaj odštejemo vse izračunane obsege potencialnega razdolževanja iz naslova enkratnih virov razdolževanja. Obrazec za izračun možnosti enkratnega razdolževanja nato kot razliko med obstoječimi tujimi viri financiranja ter oceno dolga poda končni rezultat ter izračuna neto zadolženost finančnega dolga. Neto finančni dolg je definiran kot dolg, s katerim se podjetje lahko razdolži zgolj iz možnosti konstantnega vira razdolževanja – razpoložljivega denarnega toka.

### **Preglednica 6: Izračun kazalnika sposobnosti zadolževanja za podjetje X**

<b>Prilagoditev neto finančnega dolga za targetirano (dejansko dosegljivo) spremembo obsega prilagojenega obratnega kapitala</b>	
<b>Skupaj prejeta posojila in leasing pogodbe:</b>	<b>7.536.100,4</b>
Dezinvestiranje poslovno nepotrebnih finančnih naložb:	-207.217
Dezinvestiranje iz naslova odprodaje naložbenih nepremičnin (poslovno nepotrebno premoženje):	0
Vpliv sprememb v prilagojenem obratnem kapitalu (adjusted working capital changes delta):	32.665
Vpliv sprememb v prilagojenem obsegu stalnih sredstev (asset efficiency):	-129.763
Celoten obseg dolga, za katerega ocenjujemo, da je lahko poplačan iz naslova odprodaje poslovno nepotrebnih finančnih naložb, poslovno nepotrebnih nepremičnin, optimizacije obratnega kapitala in izboljšanja učinkovitosti stalnih sredstev:	-304.315
<b>115. Neto finančni dolg prilagojen za vpliv sprememb v AWC in učinkovitosti dolgoročnih sredstev (ocena dejansko potrebnega dolga, ki ga je potrebno pokriti z denarnimi tokovi):</b>	<b>7.231.785,8</b>

Vir: Hypo Alpe-Adria-Bank 2012c.

Glede na opravljene prilagoditve ekonomskih kategorij podjetja X, ki smo jih opravili v štirih fazah prilagoditve izračuna kazalnika sposobnosti zadolževanja, znaša zadolženost s tujimi viri financiranja 7.231.756 evrov. Omenjeno vrednost opredeljujemo kot neto finančni dolg podjetja X. Od obstoječega računovodskega finančnega dolga, ki je konec leta 2011 znašal 7.536.100 evrov, se podjetje X lahko po naših ocenah enkratno razdolži iz enkratnega dezinvestiranja iz naslova prodaje nepotrebnih finančnih naložb (207.217 evrov) ter prilagojenega obrata dolgoročnih sredstev (129.763 evrov), v skupni višini 304.315 evrov.

### **6.5 Končni izračun**

Po opravljenih štirih fazah prilagoditve izračuna kazalnika sposobnosti zadolževanja, smo definirali vrednost dveh parametrov (neto finančni dolg ter sposobnost razdolževanja z obstoječim denarnim tokom), potrebnih za končni izračun. Preostala sta nam še dva parametra, ki sta potrebna za končni izračun, se pravi definirati je potrebno še efektivno obrestno mero ter končno vrednost finančnega dolga.

V vrstico 118 (slika 7) vnesemo ocenjeno vrednost neto finančnega dolga, ki smo ga predhodno že definirali v četrti fazi izračuna (točka 6.6). Za končno vrednost finančnega dolga predpostavljamo vrednost nič (vrstica 119, slika 7), kar pomeni, da bo podjetje poplačalo svoje finančne obveznosti. Z izračunom kazalnika sposobnosti razdolževanja namreč želimo ugotoviti, v kolikšnem času se je podjetje sposobno razdolžiti.

Sledi ocena povprečne letne efektivne obrestne mere, ki jo podjetje X plačuje za vse najete tuje finančne vire. V kolikor bi imelo podjetje najete tuje finančne vire pri različnih finančnih institucijah, skuša analitik pridobiti informacijo o efektivni obrestni meri za posamezen najeti tuji finančni vir, v kolikor pa mu tega podatka ne uspe pridobi, izračuna povprečje razmerja med najetimi tujimi finančnimi viri ter finančnimi odhodki iz naslova finančnih obveznosti. V primeru podjetja X smo pridobili vse potrebne podatke ter tako uspeli oceniti povprečno efektivno obrestno mero, ki smo jo vnesli v vrstico 120 (slika 7).

Na koncu še sledi vnos predhodno že ocenjenega denarnega toka, ki smo ga definirali v prvi fazi izračuna (točka 6.1). V primeru podjetja X smo ocenili, da znaša razpoložljivi denarni tok za razdolževanje 1.860.000 evrov in ga vnesemo v vrstico 121 (slika 7). S tem vnosom smo tudi določili vse štiri potrebne parametre, potrebne za izračun števila let, ki jih bo podjetje X potrebovalo, da se bo razdolžilo iz naslova najetih tujih finančnih virov.

#### **Preglednica 7: Končni izračun kazalnika sposobnosti zadolževanja za podjetje X**

<b>Končni izračun</b>	
118. Sedanja vrednost neto finančnega dolga:	7.231.786
119. Končna vrednost neto finančnega dolga:	0
120. Normalizirana obrestna mera (I)*:	0,00
121. Ocenjeni razpoložljivi denarni tok za razdolževanje	1.860.000
<b>122. Število let, ki jih podjetje potrebuje za servisiranje svojih finančnih obveznosti:</b>	<b>4,8</b>

Vir: Hypo Alpe-Adria-Bank 2012.

V primeru podjetja X smo v vrstici 122 (tabela 7) dobili število let – 4,8. To pomeni, da se je podjetje sposobno razdolžiti tujih finančnih virov z ocenjenim razpoložljivim denarnim tokom v manj kot petih letih. S tem izračunom smo zaključili postopek izračuna kazalnika sposobnosti razdolževanja.

Da pa bi pridobljeni rezultat lažje razumeli in ga interpretirali, se poslužimo še dodatnih dveh izračunov. Na podlagi že izračunanih parametrov, tabela za končni izračun kazalnika sposobnosti zadolževanja izračuna ocenjeno sposobnost zadolževanja (vrstica 124, slika 8). V primeru podjetja X smo dobili ocenjeno vrednost zadolževanja 9.683.848 evrov, kar pomeni, da se je podjetje sposobno zadolžiti do ocenjene vrednosti zadolževanja ter se razdolžiti v dobi do 7 let. V predhodnem poglavju (točka 5.2.1) smo to vrstne tuje finančne vire opredelili kot prvovrstni dolg podjetja. V naslednji vrstici 125 (slika 8) smo nadaljnje dobili vrednost ocenjene zgornje meje zadolževanja. V primeru podjetja X smo tako izračunali zgornjo mejo

zadolževanja v vrednosti 15.920.630 evrov, za katerega se je podjetje sposobno razdolžiti v dobi do 15 let. V predhodnem poglavju (točka 5.2.1) smo to vrstne tuje finančne vire opredelili kot podrejeni dolg podjetja. Zgornja meja zadolževanja vsebinsko vključuje tako prvovrstni dolg kot tudi podrejeni dolg podjetja, kjer razlika med omenjenima opredeljuje vrednost podrejenega dolga.

**Preglednica 8: Končni izračun kazalnika sposobnosti zadolževanja za podjetje X**

124. Ocenjena sposobnost zadolževanja	9.683.848
125. Ocenjena zgornja meja zadolževanja	15.920.630

Vir: Hypo Alpe-Adria-Bank 2012c.

V primeru podjetja X je ocenjena vrednost sposobnosti zadolževanja 9.683.484 evrov višja kot dejanski (neto) finančni dolg v višini 7.231.785 evrov. Iz tega naslova lahko trdimo, da je podjetje izkazalo sposobnost dodatnega zadolževanja po prvovrstnem dolgu (v dobi do 7 let) v višini 2.484.728 evrov. Enako situacijo ugotavljamo v primeru podrejenega dolga. Dejanski neto finančni dolg je v večini sestavljen iz kratkoročnih finančnih virov (97 %). Ker podrejeni dolg vsebuje tako prvovrstni dolg kot tudi podrejeni dolg, je izračun sposobnosti zadolževanja pokazal, da se je podjetje sposobno dodatno zadolžiti v višini 8.721.510 evrov, kar vsebinsko predstavlja podrejeni dolg, v dobi do 15 let.

**Preglednica 9: Ocena sposobnosti (prostega) dodatnega zadolževanja za podjetje X**

Ocenjena sposobnost zadolževanja	9.683.848
<b>Sposobnost (prostega) dodatnega zadolževanja v prvovrstnem dolgu</b>	<b>2.484.728</b>
Ocenjena zgornja meja zadolževanja	15.920.630
<b>Sposobnost (prostega) dodatnega zadolževanja v podrejenem dolgu</b>	<b>8.721.510</b>

Vir: Hypo Alpe-Adria-Bank 2012c.

## 7 SKLEP

Kot sem omenila v uvodnem delu diplomskega dela, trenutna situacija slovenskega gospodarstva, ki je, tako kot celoten svet, ovita v krč globalne finančne krize, narekuje pravilno oceno kreditnega tveganja komitentov, ki poslujejo z bančnimi inštitucijami. Propad velikih finančnih inštitucij na zahodu in v Evropi je upravljanje s kreditnimi tveganji zopet povzdignilo in pripomoglo k njegovi ponovni uveljavitvi, saj je v desetletjih trend rasti finančnega sektorja le-to izgubilo.

V diplomskem delu sem predstavila upravljanje s kreditnim tveganjem v bonitetni službi Hypo banke, ki se poslužuje ocenjevanja kreditnih tveganj svojih komitentov z računovodskimi izkazi. Ta klasična analiza ocenjevanja finančnega tveganja ima veliko slabosti. Od neodpravljanja pomanjkljivosti nekvalitetnih računovodskih izkazov, neeliminacije glede na velikost podjetij, normalne porazdelitve, do nejasnih vrednosti samih kazalnikov, ki ne podajo vrednosti ali podjetje posluje dobro ali slabo. Pri analizi bonitete podjetja z uporabo kazalnika sposobnosti zadolževanja prav tako najdemo pomanjkljivosti, največji med njimi bi bili predvsem dobro poznavanje podjetja oziroma preskrbljenost točnih podatkov o preteklem poslovanju kot tudi o bodočih planih podjetja. Takšna analiza tudi zahteva svoje časovno trajanje ter poglobljeno znanje bonitetnega analitika, saj mora v določenih fazah izračuna kazalnika sposobnosti zadolževanja oceniti tržne vrednosti delnic ali tržne vrednosti nepremičnin, potrebnih za določitev morebitnega razdolževanja iz naslova odprodaje le-teh. V končni fazi pa lahko rečem, da je skupna negativna točka oziroma pomanjkljivost ta, da pride do napačne ocene kreditnega tveganja komitenta. Ta izračun je lahko še posebej negativen, če analitik oceni previsoko sposobnost podjetja za zadolževanja ali prenizko kreditno tveganje banke pri odobritvi posojila takemu komitentu.

V uvodnem delu diplomskega dela sem predvidevala, da je podjetje X kreditno sposobno oziroma, da razpolaga z možnostjo dodatnega zadolževanja. To tezo sem potrdila tako z izračunom računovodskih kazalnikov kot tudi s kazalnikom zmožnosti dodatnega zadolževanja. Sami rezultati izračunanih računovodskih kazalnikov so sicer podali zadostne vrednosti za odločitev pri financiranju takega podjetja, a smo jih z izračunom kazalnika za sposobnost dodatnega zadolževanja le še poglobili ter s tem nadgradili. Slednji s posameznimi stopnjami izračuna podrobno analizo sposobnosti podjetja za dodatno zadolževanje, sposobnost razdolževanja ter časovno opredeli, v kolikšnem času se lahko z uveljavitvijo vseh ocenjenih vrednosti samo podjetje razdolži. Na podlagi predstavljenih izračunov tako lahko trdim, da podjetje izkazuje dobro gospodarsko sliko svojega poslovanja ter s tem zmožnost dodatnega zadolževanja. Podjetju X je s svojimi dobrimi poslovnimi odločitvami ter jasno sliko o bodočem poslovanju uspelo ohraniti nizko zadolženost ter hkrati povečati realizacijo, ki ponavadi zahteva dodatne investicije ter dodatne stroške. Omenjena analiza je bila predstavljena tudi podjetju samemu, v skrajšani verziji ter v točno specifičnih točkah, ki je podjetju dala vedeti, kje se še nahajajo njegove rezerve. Podjetje X je predstavitev sprejelo z

velikim zanimanjem ter pozitivno reakcijo, saj bodo rezultati analize podjetju pripomogli pri bodočem planiranju, odnos z banko pa poglobili.

Sama uporaba kazalnika sposobnosti zadolževanja podjetij je v Sloveniji še novost. Sama metodologija še ni bila empirično raziskana ali daje dejansko statistično pravilno napoved o napovedovanju kreditnega tveganja, zato je lahko do takrat pričakujemo dodatne prilagoditve, nadgradnjo ter odpravljanje napak.

Za zaključek naj še omenim, da menim, da finančna kriza ali morebitne bodoče finančne krize ne smejo biti povod za dobro poznavanje komitentov finančnih institucij ter povod za izračunavanje njihove kreditne sposobnosti oziroma ocene tveganje. Bonitetni oddelek mora biti znotraj finančne institucije sposoben redno in dosledno izračunavati ter ocenjevati kreditno sposobnost komitentov ter izračunane vrednosti, ne glede na metodo izračuna, pravilno tolmačiti, saj so pogoj za določitev pravilne cene za prevzem tveganja.



## LITERATURA

- Berk, Aleš, Jožko Peterlin in Peter Ribarič. 2005. *Obvladovanje tveganja: skrivnosti celovitega pristopa*. Ljubljana: GV Založba.
- Campbell, Tim. in Krackaw, William. 1998. *Financial risk management*. New York: HarperCollins College Publishers.
- Dimovski, Vlado. 2000. *Temelji bančništva*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
- Donaldson, Gordon. 1961. *Corporate debt capacity*. Washington : Beard Books.
- Dowd, Kevin. 1998. *Beyond value at risk: the new science of risk management*. Chichester: John Wiley.
- Duhovnik, Meta. 2002. *Uspešnost in učinkovitost podjetja na podlagi ekonomskih in finančnih kazalnikov*. Doktorska disertacija, Ekonomska fakulteta, Univerza v Ljubljani.
- Filipič, Drago in Tanja Markovič-Ribernik 1998. *Osnove financ*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
- Giacomino, Don E., in David E. Mielke. 1993. Cash flows: Another approach to ratio analysis. *Journal of Accountancy* 175 (3): 55–58.
- Grinnblatt, Mark in Sheridan Titman. 2002. *Financial markets and corporate strategy*. Singapore: McGraw-Hill Book Companies.
- Holliwel, John. 1998. *The financial risk manual: a systematic guide to identifying and managing financial risk*. Harlow: Prentice Hall.
- Holton, Glyn A. 2004. Defining Risk. *Financial analysts journal* 60 (6): 19.
- Kavčič, Slavka. 2001. Podrobnejša predstavitev osnutkov SRS 20, SRS 23 in SRS 29. *Zbornik referatov 4. letne konference preizkušenih računovodij*, 5–36. Ljubljana: Slovenski institut za revizijo.
- Kester, George. 2004. How much debt can a borrower afford? *RMA Journal* 87 (3): 46–51.
- Koletnik, Franc. 1997. *Analiziranje računovodskih izkazov*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
- McNamee, Dowley. 2000. Targeting business risk. Altamonte Springs. *The internal auditor* 57 (5): 46.
- Mencinger, Jože. 2001. Kako je nastal tolar. *Bančni vestnik* 50 (5): 27–31.
- Mramor, Dušan. 1999. *Slovar poslovno-finančnih izrazov*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
- Myres, Stewart Clay. 1997. Measuring profitability in the credit card bussiness.
- Novak, Serguei. Y., Dalla, Violetta in Giraitis, Liudas. 2007. Evaluating currency risk in emerging markets. *Acta Applicandae Mathematicae* 97 (1–3): 163.
- Orožen, Janko. 1973. *Denarništvo v Celju*. Celje: Ljubljanska banka, podružnica Celje.
- Peterman, Marjana. 2010. Tri zapovedi za izboljševanje denarnega toka. [Http://www.gvin.com/skanjeClankov/RezultatiClanek.aspx?Id=1343832&N=2](http://www.gvin.com/skanjeClankov/RezultatiClanek.aspx?Id=1343832&N=2) (8. 4. 2013).
- Peterlin, Jožko. 2003. *Finančna tveganja in vrednost podjetja*. Koper: Fakulteta za management.

- Pike, Richard in Bill Neal. 2003. *Corporate finance and investment: decisions and strategies*. 4. izd. London: Prentice Hall.
- Podbevšek, Alenka. 2009. Računovodske informacije za odločanje (prezentacija). [Http://www.zdruzenje-ns.si/zcnswweb/vsebina.asp?n=2&s=372](http://www.zdruzenje-ns.si/zcnswweb/vsebina.asp?n=2&s=372) (10. 10. 2012).
- Ribnikar, Ivan. 1994. Privatizacija zaradi sanacije podržavljenih bank. *Bančni vestnik* 43 (4): 5–8.
- Ribnikar, Ivan. 1999. *Monetarna ekonomija I: Denar, finančne institucije in denarna politika*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
- Ruzzier, Mitja, Dragan Kesič in Bojan Mevlja. 2008. *Mednarodno poslovanje*. Koper: Fakulteta za management.
- Saunders, Anthony. 2000. *Credit risk management*. New York: John Wiley.
- Shyam-Sunder, Lakshmi in Stewart Myers. 1999. Testing static tradeoff against of pecking order mode of capital structure. *Journal of Financial Economics* 51 (2): 219–244.
- Slapničar, Sergeja. 2006. *Analiza računovodskih izkazov s kazalci*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
- Suni, Juha. 2003. *Mezzanine finance and leveraged buyouts*. Helsinki: Helsinki University of Technology.
- Webster, William. 2004. *Accounting for managers*. New York: McGraw-Hill.

## VIRI

- Banka Slovenije. 2012. *Letno poročilo 2012*. [Http://www.bsi.si/iskalniki/letna\\_porocila.asp?MapaId=709](http://www.bsi.si/iskalniki/letna_porocila.asp?MapaId=709)
- Evro. 2012. *Uvedba evra*. [Http://www.evru.si/o-evru/uedba-evra](http://www.evru.si/o-evru/uedba-evra) (29. 8. 2012).
- Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. 2010. *Letno poročilo 2010*. Ljubljana: Hypo Alpe-Adria-Bank d.d.
- Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. 2011. *Kontroling tveganj*. Ljubljana: Hypo Alpe-Adria-Bank d.d.
- Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. 2012a. *Bonitetna služba*. Ljubljana: Hypo Alpe-Adria-Bank d.d.
- Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. 2012b. *Finančna analiza*. Ljubljana: Hypo Alpe-Adria-Bank d.d.
- Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. 2012c. *Letno poročilo 2012*. Ljubljana: Hypo Alpe-Adria-Bank d.d.
- Veliki splošni leksikon*. 1997. Ljubljana: Državna založba Slovenije.
- Zakon o finančnem poslovanju podjetij (ZFPPod). *Uradni list RS*, št. 54/99, 110/99, 97/00 Odl. US: UI 264/99-40, 50/02 Skl. US: U-I-135/00-60, 93/02 Odl. US: U-I-135/00-77, 117/06-ZDDPO-2, 31/07, 33/07-ZSReg-B, 38/07 Skl. US: U-I-117/07-7, 126/07-ZFPPIP.







## **PRILOGE**

- Priloga 1 Masterskala Hypo Alpe-Adria-Bank d.d.
- Priloga 2 Organizacijska struktura Hypo Alpe-Adria-Bank d.d.
- Priloga 3 Bilanca stanja podjetja X – hitri test za pripravo finančne analize s kazalniki
- Priloga 4 Izkaz poslovnega izida podjetja X – hitri test za pripravo finančne analize s kazalniki
- Priloga 5 Obrazec vnosa finančni podatkov za podjetje X



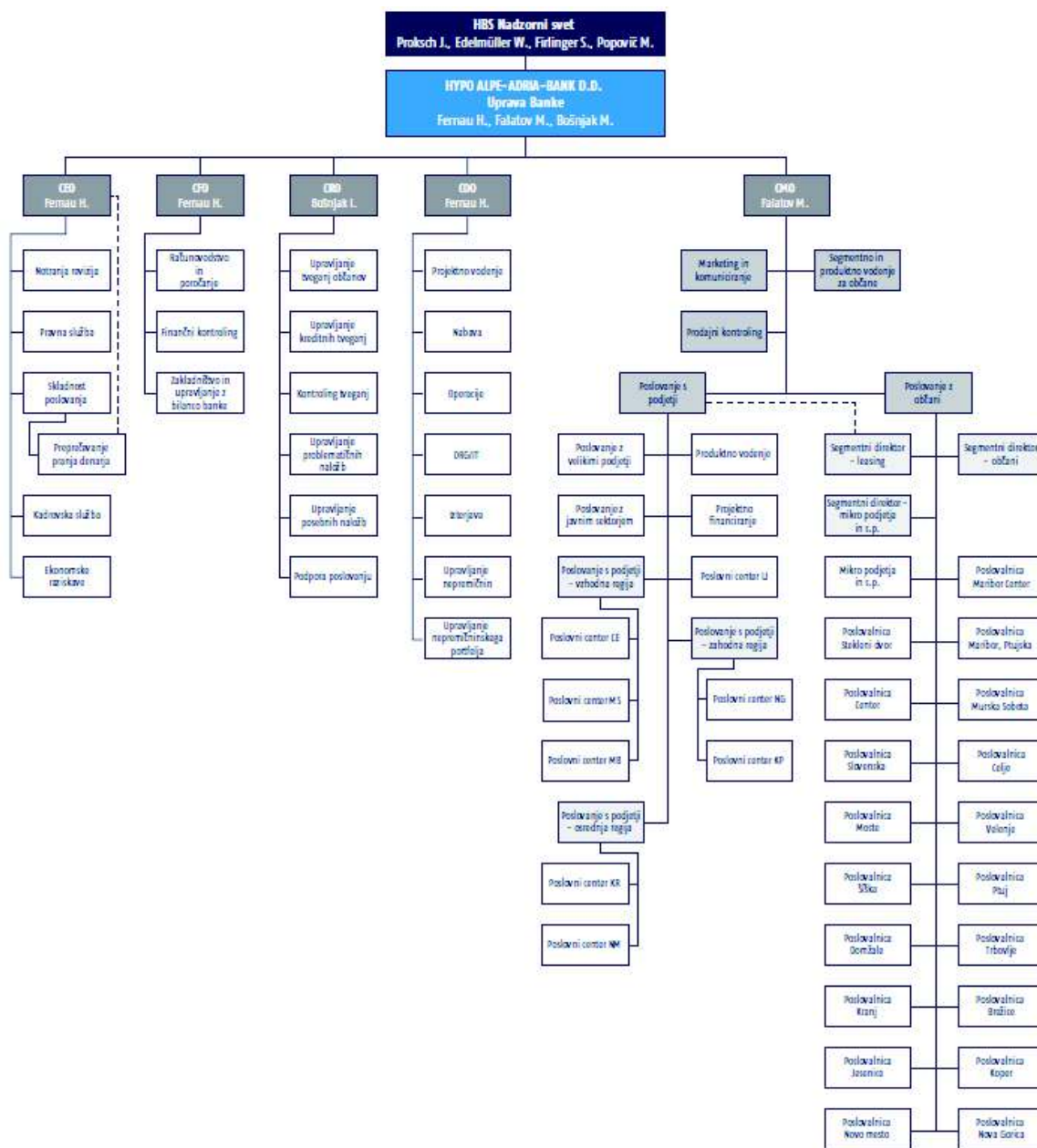
## Masterskala Hypo Alpe-Adria-Bank d.d.

RATING	VERJETNOST NEPLAČILA	OPIS RATINGA	S&P	Moody's	Fitch
1A	0,00	Prvovrstna bonitetna ocena	AAA, AA+, AA, AA-	Aaa, Aa1, Aa2, Aa3	AAA, AA+, AA
1B	0,00	Prvovrstna bonitetna ocena	AAA, AA+, AA, AA-	Aaa, Aa1, Aa2, Aa3	AAA, AA+, AA
1C	0,00	Prvovrstna bonitetna ocena	A+	A1	AA-
1D	0,00	Prvovrstna bonitetna ocena	A+	A1	A+
1E	0,00	Prvovrstna bonitetna ocena	A	A2	A+
2A	0,50%	Prvovrstna bonitetna ocena	A-	A3	A
2B	0,80%	Standardna bonitetna ocena	BBB+	Baa1	A-
2C	1,20%	Standardna bonitetna ocena	BBB	Baa2	BBB+
2D	1,70%	Standardna bonitetna ocena	BBB-	Baa3	BBB+
2E	2,30%	Standardna bonitetna ocena	BBB-	Baa3	BBB-
3A	3,00%	Standardna bonitetna ocena	BB+	Ba1	BBB-
3B	3,90%	Standardna bonitetna ocena	BB	Ba2	BB+
3C	5,00%	Standardna bonitetna ocena	BB	Ba3	BB
3D	6,30%	Standardna bonitetna ocena	BB-	Ba3	BB-
3E	7,50%	Standardna bonitetna ocena	B+	B1	BB-
4A	9,00%	Standardna bonitetna ocena	B+	B1	B+
4B	11,00%	Standardna bonitetna ocena	B	B2	B
4C	14,00%	Standardna bonitetna ocena	B-	B3	B
4D	19,00%	Standardna bonitetna ocena	B-	B3	B-
4E	25,00%	Podstandardna bonitetna ocena	CCC+, CCC, CCC-, CC, C	Caa1, Caa2, Caa3, Ca, C	CCC+, CCC, CCC-, CC, C
5A	100,00%	Ocena neplačnikov	D	D	D
5B	100,00%	Ocena neplačnikov	D	D	D
5C	100,00%	Ocena neplačnikov	D	D	D
5D	100,00%	Ocena neplačnikov	D	D	D
5E	100,00%	Ocena neplačnikov	D	D	D

Vir: Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. 2012a.



Organizacijska struktura Hypo Alpe-Adria-Bank d.d.



Vir: Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. 2012c.





# Bilanca stanja podjetja X – hitri test za pripravo finančne analize s kazalniki

## BILANCA STANJA V EUR

SREDSTVA	31.12.2009	31.12.2010	struktumo	indeks	31.12.2011	struktumo	indeks
----------	------------	------------	-----------	--------	------------	-----------	--------

DOLGOROČNA SREDSTVA	1.082.451	833.574	4%	77	685.834	3%	100
Neopredmetna sredstva in dolgoročne AČR	2.557.411	2.610.696	14%	102	2.608.124	11%	100
Opredmetna osnovna sredstva	206.721	206.721	1%	100	206.721	1%	100
Zemljišča	1.721.879	1.683.044	9%	98	1.609.530	7%	96
Zgradbe	628.811	720.931	4%	115	751.650	3%	104
Proizvajalne naprave in stroji	0	0	0%	0	0	0%	0
Druge naprave in oprema, drobni inventar in d	0	0	0%	0	0	0%	0
Biološka sredstva	0	0	0%	0	0	0%	0
Opremljena osnovna sredstva v gradnji in izc	0	0	0%	0	40.224	0%	0
Predtjuni za pridobitev, opredmetljenih osnovnih	0	0	0%	0	0	0%	0
Naložbene nepremičnine	0	0	0%	0	0	0%	0
Dolgoročne finančne naložbe	4.206	4.206	0%	100	4.206	0%	100
Dolgoročne finančne naložbe, razen posojil (02	4.206	4.206	0%	100	4.206	0%	100
Dolgoročne posojila (025-026)	0	0	0%	0	0	0%	0
Dolgoročne poslovne terjatve	0	0	0%	0	0	0%	0
Odložene terjatve za davek	14.001	25.594	0%	183	24.528	0%	96
<b>DOLGOROČNA SREDSTVA</b>	<b>3.658.070</b>	<b>3.474.071</b>	<b>18%</b>	<b>95</b>	<b>3.322.693</b>	<b>14%</b>	<b>96</b>

KRATKOROČNA SREDSTVA	0	0	0%	0	0	0%	0
Sredstva (skupine za odtujitev) za prodajo	2.167.630	2.786.141	14%	129	5.772.795	25%	207
Zaloge	51.150	206.060	1%	403	207.217	1%	101
Kratkoročne finančne naložbe	0	0	0%	0	0	0%	0
Kratkoročne finančne naložbe, razen posojil	51.150	206.060	1%	403	207.217	1%	101
Kratkoročna posojila	8.568.995	11.991.215	62%	140	13.358.238	58%	111
Kratkoročne poslovne terjatve	863.295	750.765	4%	87	282.745	1%	38
Denarna sredstva	5.463	29.269	0%	536	900	0%	3
<b>KRATKOROČNE AČR</b>	<b>11.686.492</b>	<b>15.763.439</b>	<b>82%</b>	<b>135</b>	<b>19.621.895</b>	<b>86%</b>	<b>124</b>

SREDSTVA	15.314.561	19.237.510	100%	126	22.944.588	100%	119
Zabilančna sredstva	1.799.672	2.881.150			1.732.083		

Vir: Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. 2011.

VIRI SREDSTEV	31.12.2009	31.12.2010	struktumo	indeks	31.12.2011	struktumo	indeks
---------------	------------	------------	-----------	--------	------------	-----------	--------

KAPITAL	4.510.765	6.092.272	32%	133	7.129.000	31%	117
Vpoklicani kapital	1.833.469	1.833.469	10%	100	1.833.469	8%	100
Kapitalske rezerve	0	0	0%	0	458.368	2%	29
Rezerve iz dobička	183.948	641.715	3%	350	183.348	1%	29
Presežek iz preverjenosti	0	0	0%	0	0	0%	0
Preneseni čisti dobiček	1.721.091	2.040.024	11%	119	3.617.090	16%	177
Čisti dobiček poslovnega leta	772.858	1.577.065	8%	204	1.036.727	5%	66

REZERVACIJE IN DOLGOROČNE PČR	33.153	24.354	0%	73	22.676	0%	93
<b>DOLGOROČNE OBVEZNOSTI</b>	<b>0</b>	<b>584.014</b>	<b>3%</b>	<b></b>	<b>524.531</b>	<b>2%</b>	<b>90</b>
Dolgoročne finančne obveznosti	0	584.014	3%		524.531	2%	90
- od tega bančnih	0	584.014	3%		524.531	2%	90
Dolgoročne poslovne obveznosti	0	0	0%	0	0	0%	0
Odložene obveznosti za davek	0	0	0%	0	0	0%	0

DOLGOROČNI VIRI FINANCIRANJA	4.543.919	6.700.641	35%	147	7.676.208	33%	115
------------------------------	-----------	-----------	-----	-----	-----------	-----	-----

Pokritost dolg. sredstev z dolgoročnimi viri 124% 193% 231%

KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	10.640.269	12.392.883	64%	116	15.173.461	66%	122
Obveznosti, vključene v skupine za odtuj	0	0	0%	0	0	0%	0
Kratkoročne finančne obveznosti	3.610.502	4.388.429	23%	122	7.011.569	31%	160
- od tega bančnih	3.610.502	4.388.429	23%	122	7.011.569	31%	160
Kratkoročne poslovne obveznosti	7.029.766	8.004.453	42%	114	8.161.892	36%	102
<b>KRATKOROČNE PČR</b>	<b>130.374</b>	<b>143.986</b>	<b>1%</b>	<b>110</b>	<b>94.918</b>	<b>0%</b>	<b>66</b>

KRATKOROČNI VIRI FINANCIRANJA	10.770.643	12.536.869	65%	116	15.268.380	67%	122
<b>OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV</b>	<b>15.314.561</b>	<b>19.237.510</b>	<b>100%</b>	<b>126</b>	<b>22.944.588</b>	<b>100%</b>	<b>119</b>
Zabilančna obveznosti	1.799.672	2.881.150			1.732.083		



## Izkaz poslovnega izida podjetja X – hitri test za pripravo finančne analize s kazalniki

Podjetje:

Podjetje X

Matična številka:

0

## IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA V EUR

IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011		struktorno	indeks	
			struktorno	indeks			
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	25.798.228	32.849.422	99%	127	42.956.170	96%	131
POVEČANJE VREDNOSTI ZALOG PROIZVODOV IN NEDOKONČANE PROIZVODNJE	-854.695	198.786	1%	-23	1.967.626	4%	990
USREDSTVENI LASTNI PROIZVODI IN LASTNE STORITVE	0	0	0%		0	0%	
DRUGI POSLOVNI PRIHODKI	4.713	17.301	0%	367	7.784	0%	45
<b>KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA</b>	<b>24.948.246</b>	<b>33.065.510</b>	<b>100%</b>	<b>133</b>	<b>44.931.580</b>	<b>100%</b>	<b>136</b>
Stroški blaga, materiala in storitev	22.182.350	28.991.131	88%	131	40.657.394	90%	140
Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala	4.946.281	8.213.047	25%	166	9.677.353	22%	118
Stroški porabljenega materiala	9.923.287	12.093.935	37%	122	19.728.032	44%	163
Stroški storitev	7.312.781	8.684.149	26%	119	11.252.008	25%	130
Stroški dela	1.183.383	1.338.625	4%	113	1.807.747	4%	135
Odpisi vrednosti	760.024	911.281	3%	120	1.157.755	3%	127
Amortizacija	358.460	382.080	1%	107	489.755	1%	128
Previdnostni poslovni odhodki pri neopredmetenih sredstvih in opredmetenih osnovnih sredstvih	0	0	0%		0	0%	
Previdnostni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih	401.565	529.200	2%	132	668.000	1%	126
Drugi poslovni odhodki	58.222	24.188	0%	42	53.017	0%	219
<b>DOBIČEK IZ POSLOVANJA</b>	<b>764.266</b>	<b>1.800.285</b>	<b>5%</b>	<b>236</b>	<b>1.255.668</b>	<b>3%</b>	<b>70</b>
Finančni prihodki iz deležev	0	0	0%		0	0%	
Finančni prihodki iz danih posojil	2.216	6.991	0%	316	8.225	0%	118
Finančni prihodki iz poslovnih terjatev	518.243	132.668	0%	26	233.299	1%	176
<b>FINANČNI PRIHODKI</b>	<b>520.459</b>	<b>139.659</b>	<b>0%</b>	<b>27</b>	<b>241.523</b>	<b>1%</b>	<b>173</b>
Finančni odhodki iz oslabitve in odpisov finančnih naložb	0	0	0%		0	0%	
Finančni odhodki iz finančnih obveznosti (170 do 173)	512.956	389.923	1%	76	171.895	0%	44
Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti (175 do 177)	7.162	30.555	0%	427	218.990	0%	717
<b>FINANČNI ODHODKI</b>	<b>520.118</b>	<b>420.479</b>	<b>1%</b>	<b>81</b>	<b>390.885</b>	<b>1%</b>	<b>93</b>
<b>IZID FINANČNEGA POSLOVANJA</b>	<b>341</b>	<b>-280.820</b>	<b>-1%</b>	<b>#####</b>	<b>-149.362</b>	<b>0%</b>	<b>53</b>
<b>POSLOVNI IZID IZ REDNEGA DELOVANJA</b>	<b>764.608</b>	<b>1.519.466</b>	<b>5%</b>	<b>199</b>	<b>1.106.306</b>	<b>2%</b>	<b>73</b>
DRUGI PRIHODKI	77.489	79.439	0%	103	48.423	0%	61
DRUGI ODHODKI	60.189	19.660	0%	33	15.656	0%	80
DAVEK IZ DOBIČKA	97.962	200.697	1%	205	101.280	0%	50
ODLOŽENI DAVKI	0	-17.084	0%		1.066	0%	-6
<b>ČISTI DOBIČEK OBRAČUNSKEGA OBDOBJA</b>	<b>683.945</b>	<b>1.395.632</b>	<b>4%</b>	<b>204</b>	<b>1.036.727</b>	<b>2%</b>	<b>74</b>

Analiza denarnega toka	31.12.2009		31.12.2010		31.12.2011	
	Število mesecev poslovanja	12	12	12	12	12
Čisti poslovni izid obdobja		683.945	1.395.632		1.036.727	
Amortizacija osnovnih sredstev		358.460	382.080		489.755	
<b>Enostavna sredstva za reprodukcijo</b>		<b>1.042.405</b>	<b>1.777.713</b>		<b>1.526.482</b>	
Izredni poslovni izid		17.299	59.779		32.767	
Previdnostni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih		401.565	529.200		668.000	
Odloženi davki		0	-17.084		1.066	
Usredstveni lastni proizvodi in storitve		0	0		0	
<b>Razpoložljiv denarni tok (Net Cash Flow 1)</b>		<b>1.426.670</b>	<b>2.230.049</b>		<b>2.162.781</b>	
Nebo sprememba v obsegu dolgoročnih rezervacij			-8.799		-1.678	
<b>Net Cash Flow</b>		<b>1.426.670</b>	<b>2.230.049</b>		<b>2.162.781</b>	

EBITDA KALKULACIJA	31.12.2009		31.12.2010		31.12.2011	
Čisti poslovni izid obdobja		683.945	1.395.632		1.036.727	
Izid iz finančnega poslovanja		341	-280.820		-149.362	
Davki + odloženi davki		97.962	183.613		102.346	
Izredni poslovni izid		17.299	59.779		32.767	
<b>EBIT</b>		<b>764.266</b>	<b>1.800.285</b>		<b>1.255.668</b>	
Amortizacija		358.460	382.080		489.755	
Previdnotenja		401.565	529.200		668.000	
<b>EBITDA</b>		<b>1.524.291</b>	<b>2.711.566</b>		<b>2.413.423</b>	

Simuliran izračun na letni ravni (12 mesecev):	2009	2010	2011
Kosmat donos iz poslovanja	24.948.246	33.065.510	44.931.580
Enostavna sredstva za reprodukcijo	1.042.405	1.777.713	1.526.482
Razpoložljivi denarni tok (Net Cash Flow 1)	1.426.670	2.230.049	2.162.781
Net Cash Flow	1.426.670	2.230.049	2.162.781
EBIT	764.266	1.800.285	1.255.668
EBITDA	1.524.291	2.711.566	2.413.423

Vir: Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. 2011.

## Obrazec vnosa finančni podatkov za podjetje X

<b>Podjetje X</b>	annual data	annual data	annual data
<b>All financial data in 1 EUR</b>	31.12.2009	31.12.2010	31.21.2011
Number of months in bussiness year	12	12	12
<b>Podatki iz izkaza uspeha</b>			
Prodaja podjetja (prihodki iz poslovanja):	24.948.246	33.065.510	44.931.580
Stroški blaga in materiala	14.869.568	20.306.981	29.405.385
Stroški storitev	7.312.781	8.684.149	11.252.008
Stroški dela	1.183.383	1.338.625	1.807.747
Odhodki iz poslovanja (materialni stroški, stroški dela...)	23.365.733	30.329.756	42.465.141
Drugi poslovni odhodki	58.222	24.188	53.017
Amortizacija	358.460	382.080	489.755
Odpisi	401.565	529.200	668.000
Finančni prihodki	520.459	139.659	241.523
Finančni odhodki	520.118	420.479	390.885
Izredni prihodki *	77.489	79.439	48.423
Izredni odhodki *	60.189	19.660	15.656
Davki	97.962	183.613	102.346
Čisti poslovni izid	683.945	1.395.632	1.036.727
<b>Podatki iz bilance stanja - aktiva</b>			
Neopredmetena osnovna sredstva	1.082.451	833.574	685.834
Opredmetena osnovna sredstva	2.557.411	2.610.696	2.608.124
Naložbene nepremičnine	0	0	0
Dolgoročne finančne naložbe v tržne vredn. papirje *	4.206	4.206	4.206
Zaloge	2.167.630	2.786.141	5.772.795
Terjatve	8.568.995	11.991.215	13.358.238
Kratkoročne finančne naložbe v tržne vredn. papirje *	51.150	206.060	207.217
Depoziti pri bankah			
Denar	863.255	750.755	282.745
<b>Podatki iz bilance stanja - pasiva</b>			
Prejeta dolgoročna posojila	0	584.014	524.531
Druga prejeta dolgoročna posojila (npr. izdane obveznice)			
Prejeta kratkoročna posojila	3.610.502	4.388.429	7.011.569
Dolgoročne leasing pogodbe			
Kratkoročne leasing pogodbe			
Kratkoročne poslovne obveznosti (do dobaviteljev):	7.029.766	8.004.453	8.161.892
Kapital	4.510.765	6.092.272	7.129.000
Davčna stopnja	20,0%		
Cena kapitala	25,0%		

Vir: Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. 2011.