

Metoda postotka od prodaje

Zadani su bilanca i račun dobiti i gubitka za poduzeće M d.o.o.

Prodaja	1.000
Troškovi	800
Dobit	200
Porez	68
Neto dobit	132
Dividende	44
Zadržano	88

Tekuća im.		Tekuće ob.	
Gotovina	160	Dobavljači	300
Potraživanja	440	Kredit	100
Zalihe	600	Ukupno	400
Ukupno	1.200	Dugoročne	800
Fiksna im.		Kapital	
Oprema	1.800	Dionice	800
		Zad.dobit	1.000
Ukupno	3.000	Ukupno	3.000

Procjena je da će prodaja iduće godine porasti za **25%**. Ukupni troškovi čine 80% prodaje. Napravite proforma račun dobiti i gubitka za 2006. Neka je raspodjela dobiti ista kao i 2005.

Prodaja	1.250
Troškovi	1.000
Dobit	250
Porez	85
Neto dobit	165
Dividende	55
Zadržano	110

U bilanci treba označiti sve stavke koje direktno ovise o prodaji. Za njih treba izračunati % prodaje, a za ostale staviti '-'. % prodaje se izračunava tako da se svaka stavka u aktivu podijeli s prodajom iz 2005 te pomnoži sa 100.

Tekuća im.			Tekuće ob.		
Gotovina	160	16%	Dobavljači	300	30%
Potraživanja	440	44%	Kredit	100	-
Zalihe	600	60%	Ukupno	400	-
Ukupno	1.200	120%	Dugoročne	800	-
Fiksna im.			Kapital		
Oprema	1.800	180%	Dionice	800	-
			Zad.dobit	1.000	ovisi
Ukupno	3.000	300%	Ukupno	3.000	-

Sada treba napraviti pro-forma bilancu.

Ona se radi tako da se projicirana prodaja množi s postocima u bilanci izračunatim u prethodnom koraku.

Tekuća im.		Tekuće ob.	
Gotovina	200	Dobavljači	375
Potraživanja	550	Krediti	100
Zalihe	750	Ukupno	475
Ukupno	1.500	Dugoročne	800
Fiksna im.		Kapital	
Oprema	2.250	Dionice	800
		Zad.dobit	1110
Ukupno	3.750	Ukupno	3.185

Razlika između 3.750 i 3.185 = 565

To je external financing needed ili EFN odnosno to su potrebe za dodatnim financiranjem.

Iz prethodnog plana se vidi da je za realizaciju 25% povećanja prodaje potrebno dodatno financiranje od 565. Ako poduzeće ima cilj da se ne zadužuje i da ne prodaje udio firme, tada rast od 25% vjerojatno nije ostvariv. Naime, poduzeću su na raspolaganju 3 opcije: dugoročni kredit, kratkoročni kredit ili novi kapital. Ili, kombinacija svega.

Neka se odluči posuditi novac.

Pogledajte za koliko se povećala tekuća imovina, a za koliko tekuće obveze. Neka poduzeće želi ostaviti NOK nepromijenjen. Koliko kratkoročno može posuditi?

Koliko dugoročno?

Sastavite bilancu za novi scenarij.

Neto obrtni kapital u 2005. godini iznosi $1200 - 400 = 800$

Neto obrtni kapital u pro-forma bilanci iznosi $1500 - 475 = 1025$

Ako želimo ostaviti neto obrtni kapital na razini od 800, za razliku $1025 - 800 = 225$ možemo povećati kratkoročne obveze.

Dakle, kratkoročne obveze iznose 225, a ostatak $565 - 225 = 340$ su dugoročne obveze.

U tom slučaju bilanca izgleda ovako:

Tekuća im.		Tekuće ob.	
Gotovina	200	Dobavljači	375
Potraživanja	550	Kredit	100
		Kratkoročne obveze	225
Zalihe	750	Ukupno	700
Ukupno	1.500	Dugoročne	800 + 340
Fiksna im.		Kapital	
Oprema	2.250	Dionice	800
		Zad.dobit	1110
Ukupno	3.750	Ukupno	3.750

U prethodnom primjeru smo pretpostavili da je za izvršenje porasta prodaje od 25% potrebno iskoristiti 100% kapaciteta.

Idemo sada pretpostaviti da prodaja od 1.000 zapravo predstavlja 70% kapaciteta

Dakle, tekuća prodaja = $0.7 * \text{puni kapacitet}$

Puni kapacitet = $\text{tekuća prodaja} / 0.7$

Odnosno $1000 / 0.7 = 1.429$

Naša previđena prodaja je 1.250!

Dakle, moguće je ostvariti prodaju od 1.250, a da se uopće ne povećava fiksna imovina, koju smo povećali za 450.

Zato možemo izračunati novi EFN = $565 - 450 = 115$

Neka M koristi 90% kapaciteta. Izračunajte kolika bi prodaja bila kod punog kapaciteta. Koliki je EFN u tom slučaju?

Tekuća prodaja = $0,9 * \text{puni kapacitet}$

Puni kapacitet = $1000 / 0,9 = 111,11$

Mi smo procijenili 1250.

Dakle, potrebno je dodatne fiksne imovine:

$1800 / 1111,11 = 1,62$

$1250 * 1,62 = 2025$ -> toliko nam treba fiksne imovine.

Mi smo projicirali 2250.

Dakle, $2250 - 2025 = 225$ -> za taj iznos možemo smanjiti EFN pa je novi EFN = $565 - 225 = 340$

Potrebe za dodatnim financiranjem i rast

- Imate zadanu bilancu i račun dobiti i gubitka za Huff.
- Pretpostavimo da ništa od obveza ne varira s prodajom. Procijenjeno je da će prodaja iduće godine iznositi 600.
- Napravite pro-forma račun dobiti i gubitka i bilancu.
- Napravite pro-forma izvještaje i za slučaj 10% porasta i za slučaj 25% porasta.
- Za svaki od scenarija napišite koliko iznosi: zahtjevani porast u imovini, zadržana zarada, EFN i omjer dug prema kapitalu.
- Izvedite zaključak.

Prodaja	500
Troškovi	400
Dobit	100
Porez	34
Neto dobit	66
Dividende	22
Zadržano	44

Tekuća imovina	200
Fiksna imovina	300
Ukupna imovina	500
Ukupne obveze	250
Kapital	250
Obveze i kapital	500

Pro-forma izvještaji 10%

Prodaja	550*
Troškovi	440
Dobit	110
Porez	37,4
Neto dobit	72,6
Dividende	24,2**
Zadržano	48,4

* $500 \cdot 1,1$

** $0,333 \cdot 72,6$

Tekuća imovina	220*
Fiksna imovina	330
Ukupna imovina	550
Ukupne obveze	250
Kapital	298,4**
Obveze i kapital	548,4

* $0,4 \cdot 550$

** $250 + 48,4$

Pro-forma izvještaji 20%

Prodaja	600
Troškovi	480
Dobit	120
Porez	40,8
Neto dobit	79,2
Dividende	26,4
Zadržano	52,8

Tekuća imovina	240
Fiksna imovina	360
Ukupna imovina	600
Ukupne obveze	250
Kapital	302,8
Obveze i kapital	552,8

Pro-forma izvještaji 25%

Prodaja	625
Troškovi	500
Dobit	125
Porez	42,5
Neto dobit	82,5
Dividende	27,5
Zadržano	55

Tekuća imovina	250
Fiksna imovina	375
Ukupna imovina	625
Ukupne obveze	250
Kapital	305
Obveze i kapital	555

Zaključak:

Rast u %	Porast u imovini	Zadržana dobit	EFN	Obveze/kapital
10%	50*	48,4	1,6**	0,84***
20%	100	52,8	47,2	0,98
25%	125	55	70	1,05

* 550-500

** 550-548,4

*** (obveze+efn)/kapital = (250+1,6)/298,4

Interna stopa rasta

- To je maksimalna stopa rasta koja može biti ostvarena bez vanjskog financiranja, dakle, korištenjem samo unutrašnjeg financiranja
- Pri tome je zahtjevani porast u imovini točno jednak zadržanoj dobiti, a EFN je jednak 0

$$IGR = \frac{ROA * b}{1 - ROA * b}$$
$$b = \frac{\text{zadržana_zarada}}{\text{neto_dobit}}$$

Izračunajte internu stopu rasta za Huff.

$$ROA = \frac{66}{500} = 0,132$$

$$b = \frac{44}{66} = 0,667$$

$$IGR = \frac{0,132 \cdot 0,667}{1 - (0,132 \cdot 0,667)} = 9,64\%$$

Bez vanjskog financiranja Huff može rasti maksimalno 9,64%.

Za internu stopu rasta napravite pro-forma izvještaje.

Prodaja	548
Troškovi	438,4
Dobit	109,6
Porez	37,3
Neto dobit	72,3
Dividende	23,9
Zadržano	48,4

Tekuća imovina	219,2
Fiksna imovina	328,8
Ukupna imovina	548
Ukupne obveze	250
Kapital	298,4
Obveze i kapital	548,4

EFN ~ 0

Održiva stopa rasta

- To je maksimalna stopa rasta koju firma može ostvariti zadržavajući konstantan odnos duga i kapitala odnosno bez promjene financijske poluge

$$SGR = \frac{ROE * b}{1 - ROE * b}$$
$$b = \frac{zadržana_zarada}{neto_dobit}$$

Izračunajte održivu stopu rasta za Huff.

$$ROE = \frac{66}{250} = 0,264$$

$$SGR = \frac{0,264 \cdot 0,667}{1 - (0,264 \cdot 0,667)} = 21,36\%$$

Zadržavajući isti omjer obveza i kapitala Huff može rasti maksimalno 21,6%.

Za održivu stopu rasta napravite pro-forma izvještaje.

Prodaja	606,8
Troškovi	485,4
Dobit	121,4
Porez	41,3
Neto dobit	80,1
Dividende	26,7
Zadržano	53,4

Tekuća imovina	242,7
Fiksna imovina	364,1
Ukupna imovina	606,8
Ukupne obveze	250
Kapital	303,4
Obveze i kapital	553,4

$$\frac{\text{obveze} + \text{efn}}{\text{kapital}} = \frac{250}{250} = 1$$

$$\frac{\text{obveze} + \text{efn}}{\text{kapital}} = \frac{250 + 53,4}{303,4} = 1$$

Determinante rasta

Faktori koji su bitni kod ROE, koji utječu na ROE, također određuju rast:

- ROE=profitna marža * obrtaj imovine * multiplikator glavnice
- sve što povećava ROE, povećavat će i održivu stopu rasta
- 4 odrednice rasta:
- profitna marža – povećanje profitne marže će povećati sposobnost firme da generira sredstva unutarne čime će se povećati održivi rast
- Politika dividendi – smanjenje postotka neto dobiti kroz dividende povećava zadržanu dobit, a onda i održivi rast
- Financijska politika – povećanje omjera dug prema kapitalu povećava se financijska poluga, poduzeće se dodatno zadužuje, a to povećava rast
- Obrt imovine – porast u obrtaju imovine povećava prodaju generiranu na svaku kunu u imovini, a to smanjuje potrebu za dodatnom imovinom što povećava održivu stopu rasta