

## FK Profitability Score

FK Profitability Score je projekt studentske udruge Financijski klub s Ekonomskog fakulteta u Zagrebu. Riječ je o scoring modelu kojim uspoređujemo profitabilnost najvećih hrvatskih poduzeća iz odabranih djelatnosti. Općenito govoreći, svrha svakog scoring modela jest da se na temelju više odabranih varijabli brže i kvalitetnije donese poslovna odluka, bez obzira da li je riječ o procjeni kreditne sposobnosti potencijalnog klijenta banke, o odluci koje dionice uključiti u portfelj, ili pak u našem konkretnom slučaju, odluci o profitabilnosti poduzeća. Kvalitetnija poslovna odluka je rezultat istovremenog uključivanja više varijabli za ocjenu kvalitete promatrane pojave čime podižemo objektivnost procjene.

U slučaju FK Profitability Score, riječ je o scoring modelu povijesnog karaktera kojim ocjenjujemo profitabilnost odabranih poduzeća na temelju informacija iz temeljnih financijskih izvještaja: bilance i RDG-a. Prilikom izračuna scoring modela, temeljenog na financijskim izvještajima, imamo tri koraka. Prvi je čitanje financijskih izvještaja i izvlačenje nama bitnih podataka. Drugi je kreiranje željenih financijskih pokazatelja profitabilnosti, likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti i ekonomičnosti iz odabranih podataka. Treći korak je uključivanje željenih pokazatelja u scoring model, ali da pri tome svaki ima svoj vrijednosni udio, tzv. ponder. Primjerice možemo odlučiti da će pokazatelj A imati ponder od 30%, pokazatelj B 25%, pokazatelj C 25%, dok će pokazatelj D imati važnost od 20%. Bitno je da zbroj pondera daje 100%. Unutar svakog pokazatelja postoje četiri razine kvalitete pokazatelja prema kojima dodjeljujemo bodove tako da će ROA = 5% dobiti više bodova od ROA = 0,5%.

U naš scoring model smo uključili 10 pokazatelja s njihovim tzv. „statičkim“ i „dinamičkim“ komponentama. Statička komponenta predstavlja 90% ocjene, a dinamička 10% (osim kod dva pokazatelja koji imaju samo statičku komponentu). Statička predstavlja izračunanu vrijednost pokazatelja u n-toj godini, a dinamička poboljšanje, ili smanjenje kvalitete pokazatelja u odnosu na prošlu godinu. Pokazatelji i ponderi su isti za svaku djelatnost, dok se od djelatnosti do djelatnosti mijenja kvaliteta unutar pojedinih pokazatelja (za očekivati je da ROA od 5% za trgovinu i za hotele nema isto značenje). Ukupni zbroj bodova je 100. Pokazatelji koji su uzeti u razmatranje su: povrat na imovinu; ROA (15% ocjene), povrat na vlasničku glavnica; ROE (15%), CAGR prihoda (prosječna godišnja stopa rasta prihoda u posljednjih 5 godina, 5%), promjena profita u odnosu na prošlu godinu (5%), novčani ciklus u danima (5%), bruto profitna marža (10%), operativna

profitna marža (15%), neto marža (15%), ekonomičnost prodaje (5%) i povrat na uposleni kapital; ROCE (10%). U nastavku se nalaze formule pokazatelja i njihovo objašnjenje.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Neto dobit}}{\text{Ukupna imovina}} \times 100$$

Povrat na imovinu (Return On Assets) od 5% predstavlja zarađenih 5,00 kn sa 100,00 kn imovine.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Neto dobit}}{\text{Kapital}} \times 100$$

Povrat na glavnice (Return On Equity) od 5% predstavlja zarađenih 5,00 kn sa 100,00 kn vlasničke glavnice.

Compound Annual Growth Rate (CAGR)

CAGR predstavlja prosječnu godišnju stopu rasta. Primjerice CAGR od 5% na 5 godina znači da je prosječan godišnji porast bio 5% u svakoj od tih 5 godina.

$$\text{Promjena profita} = \frac{\text{Profit 2014} - \text{Profit 2013}}{\text{Profit 2013}} \times 100$$

Postotno povećanje profita u odnosu na prošlu godinu.

Novčani ciklus u danima = dani vezivanja zaliha + dani vezivanja kupaca – dani vezivanja dobavljača (međutim ima više vrsta izračuna)

Pozitivan broj dana novčanog ciklusa znači da tvrtka mora platiti svoje obveze prije nego što dobije novac od svojih kupaca. Negativan broj dana novčanog ciklusa znači da tvrtka novac od kupaca dobiva prije nego što plaća dobavljačima. Najčešći slučaj su pozitivni dani novčanog ciklusa koje poduzeće prebrodi neto obrtnim kapitalom. Neto obrtni kapital je dio kratkotrajne imovine koji se financira iz trajnih i dugoročnih izvora financiranja. Pod tom pretpostavkom, manji dani novčanog ciklusa podrazumijevaju manje plaćene kamate na dug čime nam raste profitabilnost.

$$\text{Marža bruto operativnih zarada} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Prihod od prodaje}} \times 100$$

EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) pokazatelj prikazuje koliki postotak dobiti prije poreza, kamata i amortizacije ostaje poduzeću po svakoj novčanoj jedinici poslovnih prihoda. Veća vrijednost pokazatelja ukazuje na to da poduzeću ostaje veći dio prihoda nakon pokrivanja poslovnih troškova.

$$\text{Operativna profitna marža} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Prihod od prodaje}} \times 100$$

Dobit iz operativnog poslovanja (Earnings Before Interest and Taxes) dobimo kada od poslovnih prihoda oduzmemo poslovne rashode. U takvu vrstu dobiti nisu uključeni financijski prihodi i rashodi. Operativna profitna marža od 20% znači da je na 100,00 kn ostvarenih prihoda od prodaje (poslovnih prihoda) 20,00 kn operativne dobiti.

$$\text{Neto marža} = \frac{\text{Neto dobit}}{\text{Ukupni prihod}} \times 100$$

Neto marža od 5% znači da ostvarujemo 5,00 kn neto rezultata poslovanja na ostvarenih 100,00 kn ukupnih prihoda.

$$\text{Ekonomičnost prodaje} = \frac{\text{Poslovni prihodi}}{\text{Poslovni rashodi}}$$

Ekonomičnost prodaje od 1,05 znači da poslovni prihodi nadmašuju poslovne rashode za 5%.

$$\text{Povrat na korišteni kapital} = \frac{\text{Neto profit + kamate (1-porezna stopa)}}{\text{Vlastiti kapital + dugoročne obveze}} < 100$$

Povrat na uposleni kapital (Return On Capital Employed) predstavlja efikasnost korištenja kapitala. ROCE bi trebao biti viši od prosječnog ponderiranog troška kapitala kako bi se stvarala nova vrijednost za dioničare.

Nadalje, za pokazatelje kao što su ROA, ROE, bruto profitna marža, operativna profitna marža i neto marža smo imali raspoložive razrede kvalitete pokazatelja; primjerice za ROA  $\leq -4,8$ ,  $> -4,8$  i  $\leq 1,10$ ,  $> 1,1$  i  $\leq 6,20$  i  $> 6,20\%$ . Dakle ako bi neko poduzeće imalo ROA=7%, tada bi dobilo maksimalni broj bodova, a ako bi imalo -5%, tada bi dobilo minimalni broj bodova. Navedene podatke smo dobili na korištenje od tvrtke Bisnode d.o.o. (koja je i strateški partner Kluba) pomoću njihovog proizvoda Poslovna Hrvatska, najveće i najpopularnije baze poslovnih podataka u RH. Za ostatak pokazatelja smo morali sami računati razrede pomoću kvartila na temelju raspoloživog broja poduzeća. Kriterij biranja poduzeća u scoring model jest prema visini ukupnih prihoda iz pojedine djelatnosti (uzimali smo top 10/15/20 hrvatskih poduzeća, ovisno o odabranoj djelatnosti). Pri tome nam se izuzetno korisnim pokazao poseban prilog poslovnog tjednika Lider „1000 najvećih“ iz 2013. godine u kojem se prikazuju najveća poduzeća grupirana po djelatnostima po Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti.

Primarni cilj koji se želio postići izradom FK Profitability Scora jest dodatna edukacija članova Financijskog kluba o vrstama pokazatelja koje postoje, njihovim specifičnostima te o prednostima koje proizlaze iz istih uslijed njihovog kombiniranja u scoring model. Općenito govoreći, za svako područje djelatnosti je moguća izrada scoring modela, a o nama ovisi za koje ćemo ga područje primijeniti i koje ćemo pokazatelje koristiti. Isto će našim članovima sada svakako biti olakšano jer su stekli bazno znanje za eventualnu izradu scoring modela jednog dana na svojem radnom mjestu.

Zaključno, molimo Vas da radi detaljnijeg uvida u FK Profitability Score preuzmite .xls datoteku i da bacite pogled na djelatnosti ovisno o Vašim afinitetima. Ovo je prva godina projekta i rado ćemo razmotriti svaki prijedlog u svrhu daljnjeg poboljšanja Profitability Scora sljedeće akademske godine.

Darko Petrincec

Voditelj projekta, Financijski Klub