Deloitte.

Cash Flow

„ako indikátor zdravia firmy“

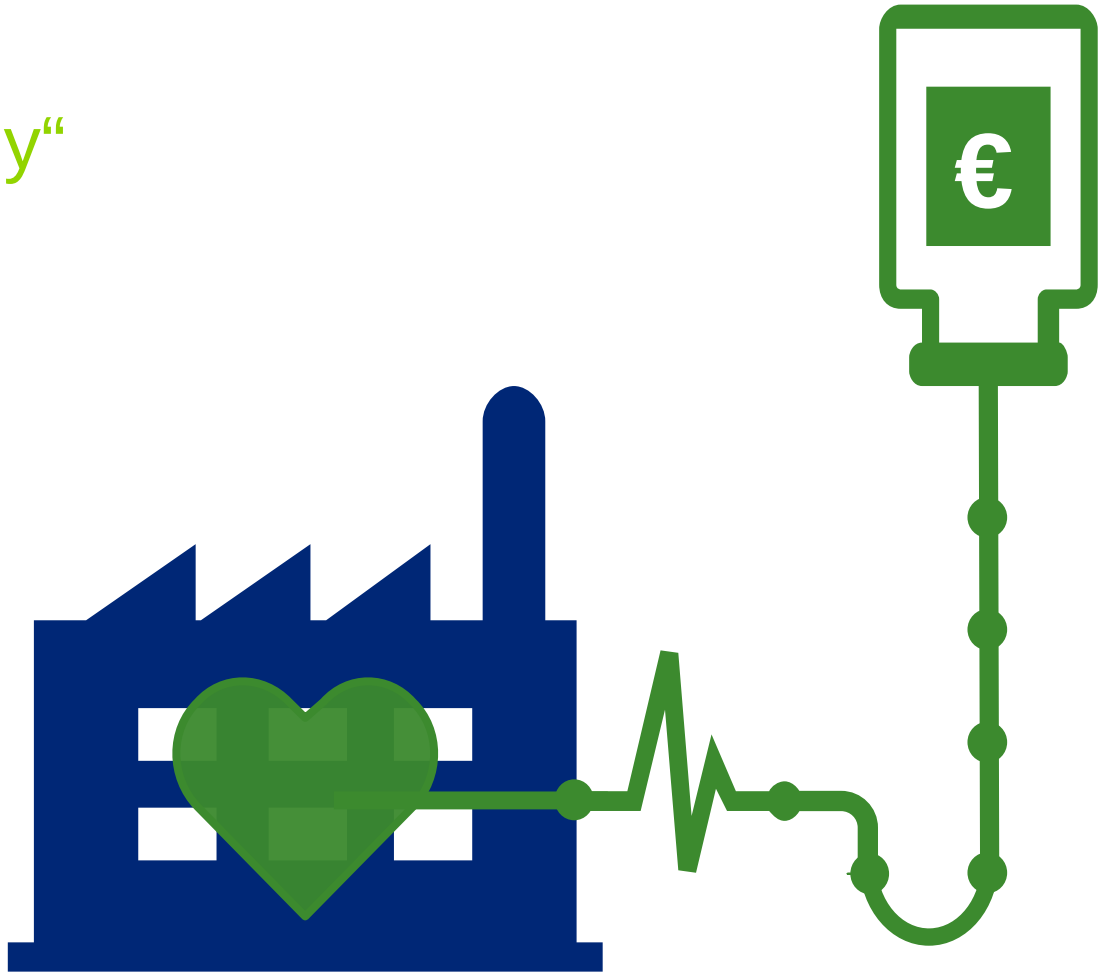
Ivana Lorencovičová

Radovan Šavolt

Roman Maďar

Bratislava, Košice, Žilina

Máj 2016



Deloitte na Slovensku

Úspech spočíva v detailoch

35 mld.$
Vvýnosy

150
Krajín

225 tis.
Zamestnancov

Na Slovensku
od 1991

Najväčšia poradenská spoločnosť poskytujúca služby v oblasti:

- auditu;
- daní;
- právnych služieb;
- riadenia rizík a
- transakčného poradenstva.



Transakčné poradenstvo

Predaj a akvizícia spoločnosti

Hĺbková previerka (due diligence)

Oceňovanie a finančné modelovanie

©2016 Deloitte na Slovensku

Obsah

01/ Cash-flow a riadenie podniku

02/ Existuje iba jediný správny cash-flow?

03/ Príklady z praxe

04/ Myšlienky na zapamätanie

05/ Otázky

©2016 Deloitte na Slovensku

Prečo by ma mal zaujímať cash-flow?



©2016 Deloitte na Slovensku

Prečo by ma mal zaujímať cash-flow?



©2016 Deloitte na Slovensku

“Nie sú to ani tržby, ani marže a ani pomerové ukazovatele čo vkladáte na Váš účet v banke. Sú to peniaze!“

©2016 Deloitte na Slovensku

Čo potrebujeme na zostavenie cash-flow?



Retrospektívny pohľad

- **Finančné výkazy**
  - Výkaz ziskov a strát
  - Súvaha

Prospektívny pohľad

- ***Finančný plán***
- ***Vybrané predpoklady:***
  - Odpisový plán
  - Investičný plán
  - Pracovný kapitál
  - Financovanie

©2016 Deloitte na Slovensku

Na čo všetko môže cash-flow slúžiť?

Príklady použitia cash-flow

- analýza zdravia spoločnosti (zdroje a spotreba prostriedkov)
- manažment pracovného kapitálu (obrat)
- rozhodovanie o investičných projektov (vhodnosť, návratnosť)
- potreba dodatočného financovania (úver, vlastné zdroje)
- podklad pre čerpanie úveru
- projekcia budúcich prostriedkov dostupných pre distribúciu

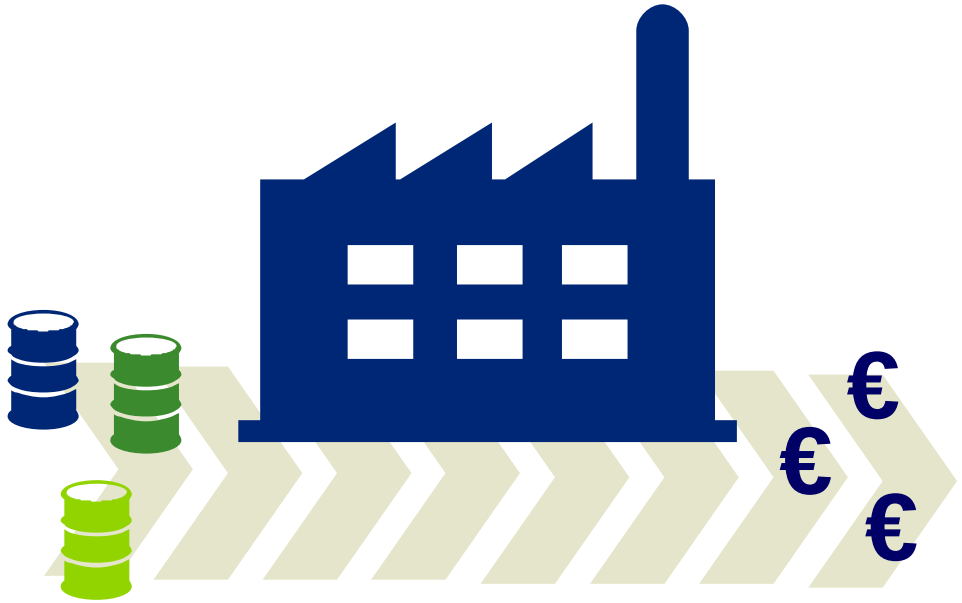
©2016 Deloitte na Slovensku

“Keby na všetko existovala iba jediná odpoved’ svet by bol oveľa jednoduchší.”

©2016 Deloitte na Slovensku

Existuje iba jediný správny cash-flow?

Spoločnosť ako stroj na peniaze



Investor / Majiteľ

Výnos z investície

Banka

Dlhová služba

Audítor

Znehodnotenie aktív

Rozličné pohľady = Rôzne úrovne cash-flow

©2016 Deloitte na Slovensku



Investor vymieňa peniaze za očakávaný výnos

	Čistý zisk
+	Odpisy
+/−	Zmena pracovného kapitálu
−	Investície
+/−	Zmena dlhu
	Cash flow (investor)

Pohľad investora / majiteľa

- spoločnosť predstavuje nástroj / aktívum na zhodnotenie prostriedkov
- cash-flow vyjadruje koľko spoločnosť investorovi zarobí
- dividenda a zhodnotenie
- preferovanou metódou pre ocenenie je DCF

Predpoklady

- neohraničené obdobie (going-concern)
- pohľad po dani (after-tax)

©2016 Deloitte na Slovensku

Banka vyhodnocuje schopnosť splácať úver

Prevádzkový zisk (EBIT)	
−	Dane
+	Odpisy
+/−	Zmena pracovného kapitálu
−	Investície
Cash flow (banka)	

Pohľad banky

- spoločnosť je dlžník, ktorý má primárne uspokojiť svojich veriteľov
- cash-flow predstavuje objem prostriedkov, dostupných na splácanie úverov
- dlhová služba (istina + úrok)

Predpoklady

- časové ohraničené obdobie (maturita)
- pohľad po dani (after-tax)
- obmedzenia na výplatu dividend

©2016 Deloitte na Slovensku

Audítor testuje majetok na znehodnotenie

Prevádzkový zisk (EBIT)	
+	Odpisy*
+/−	Zmena pracovného kapitálu
−	Investície*
Cash flow (audítor)	

(*) Iba existujúci majetok bez rozvojových investícii

Pohľad audítora

- spoločnosť vykazuje aktíva v obstarávacej cene alebo reálnej hodnote (IFRS)
- testovanie na znehodnotenie majetku cez analýzu cash-flow (DCF)
- hodnota z užívania vs. primeraná návratnosť investície do aktív (high & best use)

Predpoklady

- časové ohraničené obdobie (životnosť aktív)
- pohľad pred daňou (pre-tax)

©2016 Deloitte na Slovensku

“Ľudí netreba klamať. Oni sami radi prepadajú svojim ilúziám a túžbam.”

©2016 Deloitte na Slovensku

Príbeh č.1: Pravdu nehľadajte vo výkazoch



“Hodnota mojej firmy je 20 mil.€, tu to predsa mate vo výkazoch! Riadok vlastné imanie.”

Prečo to nemusí byť pravda?

- historický pohlaď t.j. nezohľadňuje budúci potenciál / riziká
- nemusí rozoznávať všetky aktíva (know-how, ľudský kapitál, pravá duševného vlastníctva
- pohľad limitovaný účtovnými štandardmi
- hodnota môže byť zásadne odlišná oboma smermi
- presnejšie je stanoviť ocenenie cez budúci cash flow (DCF)

©2016 Deloitte na Slovensku

Príbeh č.2: Príprava je základ úspechu



“Žiadam o nový úver a banka stále chce finančné podklady napriek tomu, že má komplet výkazy!”

Prečo to nemusí byť pravda?

- historické výkazy poskytujú síce prehľad o doterajšej výkonnosti a finančnej pozícií – chýba však pohľad dopredu
- banku okrem histórie zaujíma práve očakávaná výkonnosť dlžníka t.j. budúci cash flow, pretože ten bude zdrojom splatenia istiny/úrokov
- rozumný cash flow plán poskytnutý banke môže urýchliť proces schvaľovania a zvyšuje kredibilitu dlžníka

©2016 Deloitte na Slovensku

Príbeh č.3: Investujte s rozumom



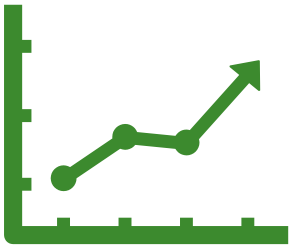
“Hodnota mojej spoločnosti je oveľa vyššia. Máme úplne novú halu/technológiu za 60 mil.€”

Prečo to nemusí byť pravda?

- prehnané investície do aktív (prevádzkových aj neprevádzkových) nemusia prinášať primerané zlepšenie výkonnosti spoločnosti
- vždy by sa mal sledovať dopad na cash flow -> priamy dopad na hodnotu spoločnosti
- neprevádzkové aktíva - hodnota týchto aktív býva posudzovaná samostatne a vo výsledku môže byť nižšia ako obstarávacie náklady

©2016 Deloitte na Slovensku

Príbeh č.4: Existujú aj výnimky (start-up fenomén)



“Máme ambiciózny plán na 10 rokov, máme jedinečný produkt, firma má hodnotu 20 mld.€ !”

Prečo to nemusí byť pravda?

- projektované výnosy nemajú oporu v historickej výnosnosti
- produkt neoverený trhom predstavuje vysoké riziko (investičné, implementačné, strategické)
- vnímanie trhu o schopnosti manažmentu realizovať svoje zámery
- takéto spoločnosti sa oceňujú s výrazným diskontom
- v prípade neúspechu produktu sa hodnota spoločnosti (start-up) nemusí rovnať ani nákladom vynaloženým zakladateľmi

©2016 Deloitte na Slovensku

Myšlienky na zapamätanie

Peniaze sú až na prvom mieste

Všetci chcú vidieť čísla

Majte príbeh

Dáva to zmysel?



©2016 Deloitte na Slovensku

Kontakty



IVANA LORENCOVIČOVÁ

partnerka, Transakčné poradenstvo

Tel.: +421 905 544 199

E-mail: ilorencovicova@deloitteCE.com



RADOVAN ŠAVOLT

senior manažér, Transakčné poradenstvo

Tel.: +421 915 769 447

E-mail: rsavolt@deloitteCE.com



ROMAN MAĎAR

manažér, Transakčné poradenstvo

Tel.: +421 917 635 598

E-mail: rmadar@deloitteCE.com

©2016 Deloitte na Slovensku

Ďakujeme za pozornosť

Dôležité upozornenie

Táto prezentácia obsahuje len všeobecné informácie a spoločnosť Deloitte Touche Tohmatsu Limited, jej členské firmy ani ich pridružené spoločnosti (spolu ďalej len „sieť Deloitte“) prostredníctvom nej neposkytuje účtovné, obchodné, finančné, investičné, právne, daňové ani iné odborné poradenstvo či služby. Táto prezentácia nenahrádza odborné poradenstvo či služby a nemožno ju teda považovať za materiál na základe ktorého by bolo možné prijímať rozhodnutia alebo vykonávať kroky, ktoré môžu mať dopad na Vaše financie alebo podnikanie. Pred prijatím akýchkoľvek rozhodnutí alebo vykonaním krokov, ktoré môžu mať vplyv na Vaše financie alebo podnikanie, by ste mali požiadať o poradenstvo kvalifikovaného odborného poradcu. Žiadny subjekt zo siete Deloitte nezodpovedá za žiadne škody, ktoré vznikli akejkoľvek osobe v dôsledku spoliehania sa na túto publikáciu.



Deloitte označuje jednu, resp. viacero spoločností Deloitte Touche Tohmatsu Limited, britskej súkromnej spoločnosti s ručením obmedzeným zárukou (UK private company limited by guarantee), a jej členských firiem. Každá z týchto firiem predstavuje samostatný a nezávislý právny subjekt. Podrobný opis právnej štruktúry združenia Deloitte Touche Tohmatsu Limited a jeho členských firiem sa uvádza na adrese www.deloitte.com/sk/o-nas

Spoločnosť Deloitte poskytuje služby v oblasti auditu, daní, poradenstva a finančného poradenstva klientom v mnohých odvetviach verejného a súkromného sektora. Vďaka globálne prepojenej sieti členských firiem vo viac ako 150 krajinách má Deloitte svetové možnosti a dôkladnú znalosť miestneho prostredia, a tak môže pomáhať svojim klientom dosahovať úspechy na všetkých miestach ich pôsobnosti. Približne 225 000 odborníkov sa usiluje, aby sa spoločnosť Deloitte stala štandardom najvyššej kvality.

© 2016 Deloitte na Slovensku