

# Finančné riadenie podnikov



UniCredit Bank

TARGET

SAF



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA



VÚB BANKA

GIDE™

# Prekročme vlastný tieň

- Viac kapitálu viac businessu – stratégie a možnosti?
- Financujeme organický rast alebo akvizíciu - ako?
- Má zmysel pravidelne oceňovať vlastnú firmu?

Viac kapitálu viac  
businessu – stratégie a  
možnosti?

# Martin Kaša

## KPMG



# Zvyšovanie hodnoty spoločnosti

**Rast**

**Organický alebo akvizičný rast**

**Kapitál**

**Kedy a aký kapitál získať**

**Vlastníctvo**

**Predajom k zvýšeniu hodnoty**

**Rast**

**Organický alebo akvizičný rast**



**Menšie firmy**

**Organický rast**



**Stredné a veľké firmy**

**Akvizičný rast**

## Výhody

Možnosť kontroly

Lepší prehľad o spoločnosti

Zachovanie internej kultúry

## Nevýhody / Riziká

Čas

Trhové obmedzenia

Tlak konkurencie



## Výhody

Rýchlosť

Nové poznatky a know-how

Nové trhy

## Nevýhody / Riziká

Udržanie kontroly

Problémová integrácia

Riziko straty kľúčových zamestnancov

## Organický rast

Nesnažiť sa rásť príliš rýchlo

Vyhodnotiť ziskovosť jednotlivých línií

Silná kontrola rozpočtovania

Zapojenie expertov z iných krajín

## Akvizičný rast

Zamestnanci by mali byť top prioritou

Kontinuálna diskusia s manažmentom

Škálovanie a úprava podporných činností

## Kapitál

### Kedy a aký kapitál získavať

- Vlastný kapitál
- Privátni investori
- Fondy
- Banky

## Vlastníctvo

## Predajom k zvýšeniu hodnoty

- Kedy a akú časť predať
- Vytvorenie hodnoty z predaja
- Ako sledovať hodnotu vlastnej firmy

Financujeme organický  
rast alebo akvizíciu

alebo

ako rozmýšľa banka

# Peter Magala

## VÚB Banka

# Možné spôsoby financovania firiem

# Možnosti financovania

- Vlastné imanie (súčasných vlastníkov, nových investorov)
- Špekulatívny kapitál (tichý spoločník, venture capital, atď)
- Dotácie, eurofondy a iné “darované” prostriedky
- Bankové financovanie (ale aj leasing, faktoring...)



# Bankové financovanie

- Predschválené úvery na základe kritérií banky
- Syndikované úvery nadnárodným konzorciám a financovanie pod garanciami/značkou špičkových nadnárodných firiem
- Štandardné úverové financovanie pre malé a stredné podniky a veľké podniky okrem predchádzajúceho bodu

V bankovníctve nie je  
priestor na chyby...

S kým robíme obchod  
kto je vlastník?

# Ako sa k nám správal v minulosti?

- Dodržiavanie dohôd
- Rešpektovanie zmlúv a zmluvných podmienok
- Transparentnosť v komunikácii

# Ako sa správal k iným?

- Platenie odvodov za zamestnancov
- Platenie dodávateľov za ich služby a tovary
- Súčasné a predchádzajúce bankové vzťahy
- Renomé na finančnom alebo obchodnom trhu

Môžem veriť finančným  
výkazom a rozumie im  
klient?

# Ako na tom klient v súčasnosti je?

- Vývoj a súčasná tvorba pozitívneho cash flowu (EBITDA, ziskovosť, obrátkovosť )
- Minulé problémy a ich absorbcia vo finančných výkazoch
- Úroveň vlastného imania

# Vieme sa spoľahnúť na to čo vidíme vo výkazoch?

- Výkazy sú auditované renomovanou firmou
- Nenašli sme tam očividné chyby v účtovaní a výkazníctve
- Menenie finančných výkazov, ukazovateľov a odpovedí na naše otázky počas analýzy



# Vie klient sám ako na tom vlastne je?

- Úroveň kontroľingu a finančného riadenia
- Dostatočný detail prehľadu o výkonoch vlastných prevádziek, produktov, projektov atď.

Nemôžeme mať len jednu  
cestu von...

Z čoho mi chce klient  
splatiť úver?

# Plánované generovanie hotovosti na splácanie úverov

- Údržateľnosť nákladov a ich neprekročenie
- Schopnosť podľa plánu generovať výnosy
- Vidíme tam rezervy, alebo je to postavené “na hrane”
- Prínos investícií ku generovaniu výnosov alebo úspore nákladov
- Hodnota zásob a pohľadávok pri financovaní prevádzky

# Predikcia budúcnosti

- Postavenie klienta na jeho trhu
- Viem si predstaviť, že klient na tom bude dobre aj o 2, 3, 5, 10 rokov?

A čo keď sa klientovi  
nebude darit'?

# Kolaterál

- Ocenenie a likvidita
- Schopnosť realizovať kolaterál

# Prirodzený cash-flow pri prevádzkovom financovaní

- Riadené uzatváranie firmy a vyplácanie veriteľov
- Zmenšovanie firmy a adekvátne zmenšovanie dlhu
- Vzdanie sa zisku a rozvoja v prospech splatenia úverov



# Iné možnosti

- Zásah z materskej/sesterskej spoločnosti (pozitívny zásah)
- Predaj spoločnosti investorovi
- Štruktúra úvery alebo iné typy financovania – leasing, faktoring

Má význam pravidelne  
oceňovať firmu?

# Jaro Malach

GIDE

# Predstavme si spoločnosť

# Predstavme si spoločnosť

- Automobilka
- 300 zamestnancov a veľa konzultantov
- Náklady 5 miliónov Eur mesačne
- Dominantné oddelenie – R&D
- Nekonfliktné prostredie

Nikdy nemala problém **s**  
peniazmi...

...až ju štát prestal  
podporovať

# Dnes nevyrába



# Súčasní majitelia majú veľké plány

- Organický rast
- Joint ventures
- Akvizície

A nikto nevie koľko, ale  
všetci tušia, že to bude  
vyžadovať **veľa** kapitálu...

Miliardu

Dve

Tri

# Pozícia CFO

Nemá to ľahké

Vždy bol vnímaný ako **podporný proces**, ktorého úlohou bolo okrem účtovníctva spracúvať údaje z jednotlivých oddelení, produkovať reporty, a tak...

Dnes je to **iné...**

...dnes má pred sebou neľahkú úlohu, a to nie len zabezpečiť financie, ale urobiť to tak, aby boli všetci **spokojní**...

- Inžinieri z R&D
- Brand developeri a Sales manážeri
- Majitelia

A samozrejme tí, ktorí  
poskytnú dodatočnú...



Miliardu

Dve

Tri

# Brainstorming

Naše spoločné diskusie viedli k  
nasledovnému...

# Viazaný kapitál

Vlastný kapitál	500
-----------------	-----

Počiatočný dlh	1 000
----------------	-------

---

Viazaný kapitál	1 500
-----------------	-------

# Náklady na viazaný kapitál

Vlastný kapitál	18 %	50
Počiatočný dlh	6 %	100
<hr/>		
Viazaný kapitál	10 %	150

# Výnos na viazaný kapitál

150 miliónov

# Cieľový udržateľný EBIT

150 miliónov

Vlastný kapitál 500 | Dlh 1 000 | Viazaný kapitál 1 500 |

WACC 10 percent | WACC = ROCE |

ROCE = EBIT / Viazaný kapitál | EBIT = ROCE \* Viazaný kapitál

# Cieľová udržateľná EBITDA

200 – 250 miliónov

DIh 1 000 | DIh / EBITDA = 5 - 4 násobok

**CFO** verí, že udržateľná  
EBIT marža sa bude hýbať  
medzi **3-5%**, aj keď dúfa,  
že to bude viac.



# Konsekvencie

# Pre Brand developerov a Sales manažérov...

Cieľové tržby	Cena	Počet áut
3 miliardy	30 tisíc	100 tisíc
	50 tisíc	60 tisíc
5 miliárd	30 tisíc	167 tisíc
	50 tisíc	100 tisíc

...čo má priamy vplyv  
na predajnú stratégiu a  
komunikáciu

Pre R&D to znamená, že  
výška investície nie je závislá  
“len” na **genialite** inžinierov,  
kreativite designérov a technickej  
dokonalosti, ale na priechodnosti  
a **ufinancovateľnosti** ich riešení na  
trhu

A tak...

# Plánované investície sa budú posudzovať komplexne

Predaj | Hrubú maržu | Fixné náklady

# Plány predaja sa budú posudzovať komplexne

Investície | Hrubú maržu | Prevádzkový kapitál

Ako toto cvičenie súvisí s  
ocenením?



Hodnota spoločnosti  
sa **rovná** hodnote dlhu a  
hodnote vlastného kapitálu

V našom prípade je  
hodnota **viazaného** kapitálu  
totožná s východiskovou  
hodnotu spoločnosti

V budúcnosti môže byť  
hodnota spoločnosti

> < =

ako jej východisková hodnota

A to podľa toho, či výnos  
na kapitál bude

$>$   $<$   $=$

ako jeho východisková hodnota

Variabilným článkom v  
tejto funkcii je

hodnota vlastného kapitálu

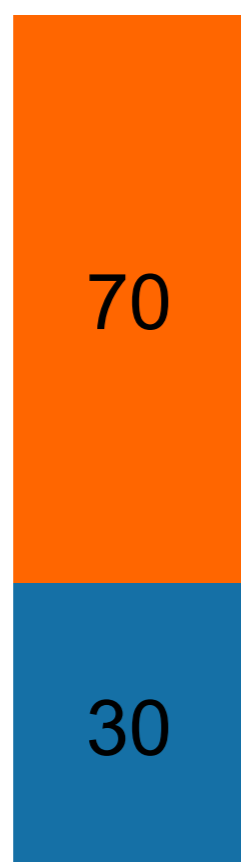
Ako to vníma

Equity investor?

Pre finančného investora  
je firma, do ktorej investuje  
tovarom,  
ktorý **kúpi**, a ktorý **predá**.

# Ako to vníma equity investor?

## Akvizícia



T0

## Exit



T0



T3+



Oceňovat pravidelne firmu

pomáha...

# Think out of the box

- Dali sme úver – čo očakávame od firmy?
- Dostali sme úver alebo equity – čo to pre firmu znamená
- Ľudia a očakávania

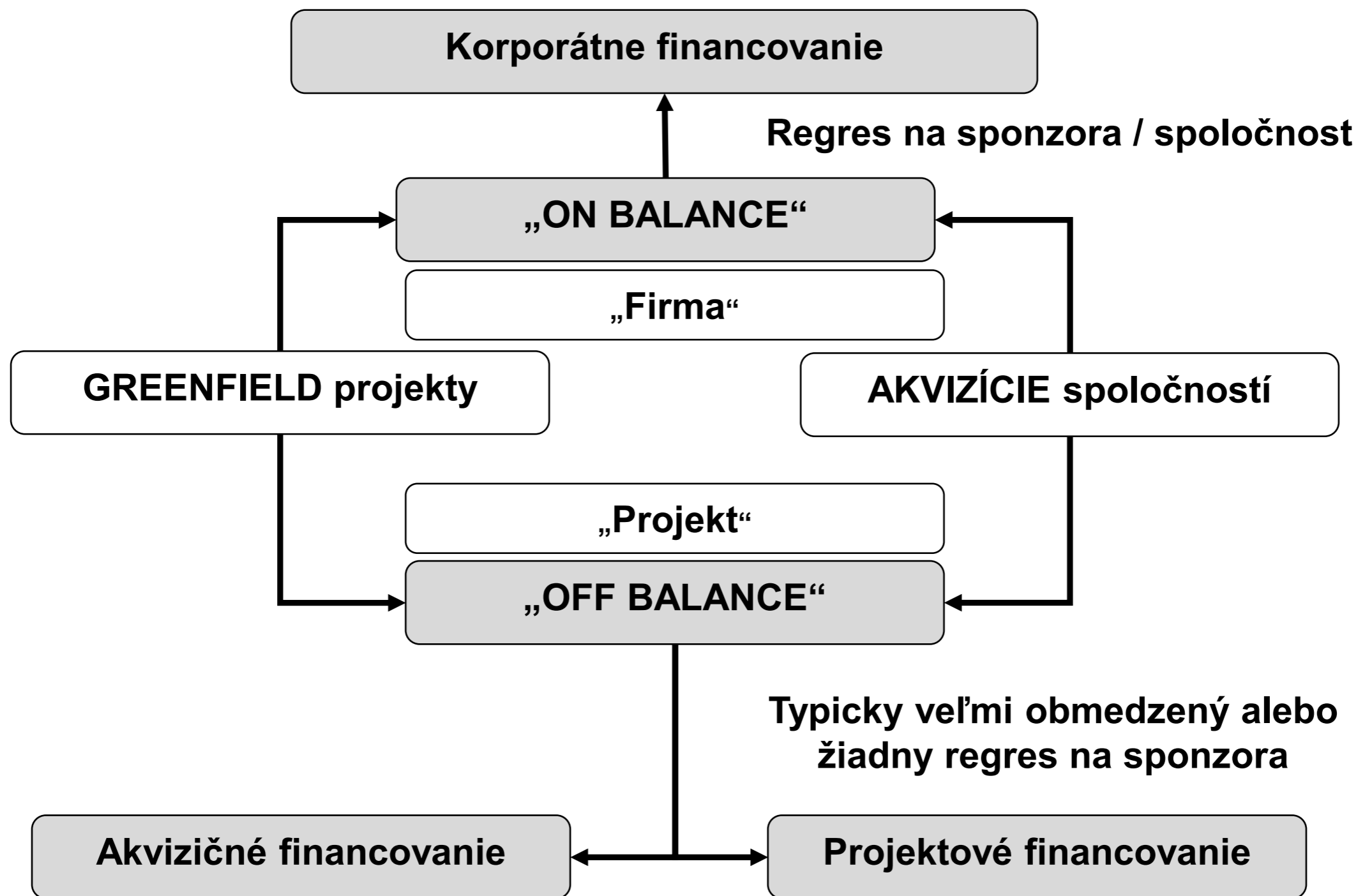
Požiadavky banky vo  
vzťahu k dlžníkovi  
z poskytnutého úveru

# Štefan Brychta

## UniCredit Bank

Lets not forget





Môžeme firme poskytnúť úver?

# Dve základné otázky

# Bude klient schopný splatiť úver vrátane úrokov?

- Dostatočný a stabilný cash flow na krytie dlhovej služby
- P&L Cash Flow, EBITDA, projektovaný Cash Flow
- Bankové úvery ST & LT, záväzky, a pod



# Bude klient motivovaný splatiť úver vrátane úrokov?

- Participácia klienta
- Equity, podriadený dlh, garancie, meno/reputácia a pod.

# Prevádzkové financovanie

- Splatnosť 1rok, ICR>4, pracovný kapitál kladný
- Dôraz na bonitu zásob a pohľadávok, likviditu, čistý pracovný kapitál
- Dostatočné Interest Coverage Ratio (EBIT/úroky)

# Corporate Finance

- Splatnosť 2-5rokov, Debt/EBITDA<4
- Dôraz na historický a súčasný CF, plný regres, On Balance financovanie

# Project Finance

- Splatnosť 5-15rokov (25+), DSCR>1,2
- Dôraz na projektovaný cash-flow, bez regresu, Off Balance

# Acquisition Finance

- Dôraz na historický a súčasný CF targetu, problém finančnej asistencie, bez regresu, Off Balance

# Vyvážený štandard

## LMA štandard

- Základňa pre jednotlivé syndikované zmluvy o úvere
- Efektívny nástroj kontroly dlžníka
- Financovanie v investičnom pásme ratingu versus. tzv. Leveraged Financovanie

Status, Platnosť, účinnosť a záväznosť | Neexistencia rozporu s inými záväzkami | Oprávnenia | Vylúčenie Porušenia zmluvy | Správnosť informácií | Účtovné závierky a účtovné výkazy | Poradie uspokojenia záväzkov | Neexistencia žiadnej podstatnej nepriaznivej udalosti, prebiehajúcich alebo hroziacich konaní | Poistenie | Environmentálne záležitosti | Plnenie povinností zamestnávateľa | Kontrola | Práva k majetku | Solventnosť | Zabezpečenie a Finančný dlh | Notárska zápisnica alebo vystavenie zmenky

Povolenia a súhlasy | Dodržiavanie právnych predpisov |  
Zákaz zriaďiť Zabezpečenie | Zákaz nakladania s majetkom  
| Finančný dlh | Poskytovanie pôžičiek a záruk | Hedging  
| Účtovné obdobia | Poradie uspokojenia záväzkov |  
Reorganizácie | Zachovanie majetku | Bežný obchodný styk  
| Predmet činnosti | Dividendy a iné platby | Dane | Notárska  
zápisnica alebo vystavenie zmenky | Poistenie - všeobecné |  
Environmentálne záležitosti | Sankcie | Finančný model a Plán  
investícií | Aplikácia FATCA



Účtovné závierky a účtovné výkazy | Daňové priznanie k dani z príjmov | Vyhlásenie o plnení záväzkov | Dokumenty a Špecifikácie | Oznámenie o Porušení zmluvy | Identifikácia klienta | Prístup k informáciám

# Finančné ukazovatele

- DSCR
- Čistý dlh k EBITDA
- Podiel vlastného imania

# Povinnosti ohľadom Projektu

- Projekt
- Dokumenty
- Projektové náklady
- Poistenie v súvislosti s Projektom
- Prístup

# Leveraged finance

- Finančné kovenanty
- Povinnosť predkladať finančný plán, Plán investícií
- Zákaz disponovať s majetkom bez súhlasu banky
- Zákaz ďalšieho zadlženia
- Zákaz výplaty dividend

Úver... A čo ďalej...

# Obchodné očakávania k financovanej firme z pohľadu tzv. cross-sell

- Finančné kovenanty
- Povinnosť predkladať finančný plan, Plán investícií
- Zákaz disponovať s majetkom bez súhlasu banky
- Zákaz ďalšieho zadĺženia

Dostali sme úver alebo  
equity, čo to pre firmu  
znamená

# Iveta Griačová

## Interim Partner



Včera, dnes a zajtra

# Predikcia nemožného, ale investor to chce

- Riadenie cez ciele
- Riadenie cez coventanty
- Riadenie cez KPIs
- Riadenie cez hodnotu firmy

# Riadenie cez ciele

- Krátkodobé – budget, rolling forecast
- Strednodobé – podriadenie charakteru podnikania
- Dlhodobé – strategický plán

# Dlhodobé – Strategický plán

- Správne premenné a správne predpoklad
- Core business v budúcnosti

# Strednodobé - podriadenie charakteru podnikania

- Inovácie a tvorivosť v procesoch
- Fixné a variabilné náklady- omyly pri šetrení

# Krátkodobé – budget, rolling forecast

- Pracovný kapitál
- Credit manažment
- Pohľad na budget – granularita budgetovania
- Kontroľing – ako priateľ, nie nepriateľ – jednoduchosť, ale vždy maj na mysli pre koho a prečo to robíš

# Cash is the king, value is the queen

- Procesy – podriadenie charakteru podnikania
- Rast firmy
- Stabilita
- Tvorba rezerv na nové investície

# Firma v rôznych štádiách vývoja potrebuje niečo iné

- Zavedenie
- Expanzia
- Zrelosť
- Pokles



# 9 minulých vecí pre CFO ak chce uspieť v budúcnosti

## 9 minulých vecí pre CFO ak chce uspieť v budúcnosti

Tvorba  
Hodnoty

Stratégia

Procesy

Risk  
Management

Finančné  
pláno-  
vanie

ROI

Nefi-  
nančné  
ciele

Infor-  
mačné  
toky

Ľudia

# 9 dnešných vecí pre CFO ak chce uspieť v budúcnosti

Analyt-  
ický Guru

Znalosť  
business  
modelu

Techno-  
logické  
inoácie

Líderstvo

Politický  
vplyv

Business  
a Veda

Nefi-  
nančné  
ciele

Tvorba  
hodnoty

Talenty

# Profil pracovníka vo financiách

# Dr. Klemens Wersonig

## Target



TARGET

Do we have the right  
finance staff?

TARGET

1

Assessment

2

Expectation

3

Evaluation

4

Company culture

5

Leadership

TARGET



Do we have the right finance staff?

# First step ASSESSMENT



TARGET

# Technical skills

- Reporting and budgeting routines and schedules
- Language skills

# Human soft skills

- Personal presentation skills
- Working style

Do we have the right finance staff?

# Second step EXPECTATIONS



TARGET

# Expectations

- Job profiles
- Check list

Do we have the right finance staff?

# Third step EVALUATION



TARGET

# Evaluation

- Compare: Have and want
- Can we change the difference? - Trainings
- Can we rotate people?
- Do we have to exchange some people?

Do we have the right finance staff?

# Fourth step

# COMPANY CULTURE

TARGET



# Company culture

- How to create great company culture
- Team building events

Do we have the right finance staff?

# Fifth step LEADERSHIP

TARGET

# Leadership

- Decide about the leader!
- Difference between boss and leader

# Finančný a HR manažér

Strategickí partneri či  
nepriatelia?

# Jana Karelová

## Kouč & Mentor

# Spolupráce CFO a CHRO

## Nevyhnutnost' a výhoda

Talent

Personálne  
náklady

Produktivita

Angažovanosť

# Komunikácia a “konflikty”

- CFO a CHRO
- Kvalita komunikácie
- Čísla a analytiká
- Stratég alebo odborník?



# Dáta

- Využívanie relevantných ukazovateľov pre zistenie aktuálneho stavu a plánovanie ľudských zdrojov
- Fluktuácia a jej dôsledky
- Priemerná dĺžka pracovného vzťahu
- Prieskum spokojnosti zamestnancov

# Strategické partnerstvo

- Inšpirujme sa úspešnými - partneri na jednej úrovni, využitie relevantných dát už vo fáze rozhodovania o zmenách
- Začnime od základov - excelentné plnenie svojich úloh
- Budujme dôveru a vzájomný rešpekt, pomáhajme si a používajme ČÍSLA
- Informujme o spolupráci - marketing je “IN”

*„CFO a vedúci personálneho  
oddelenia spolu s CEO  
jediní majú komplexný obraz  
o firme a teda schopnosť ju  
viest.“*

Simon Henry, CFO, Royal Dutch Shell