

# Ocenjevanje vrednosti portfelja kupcev



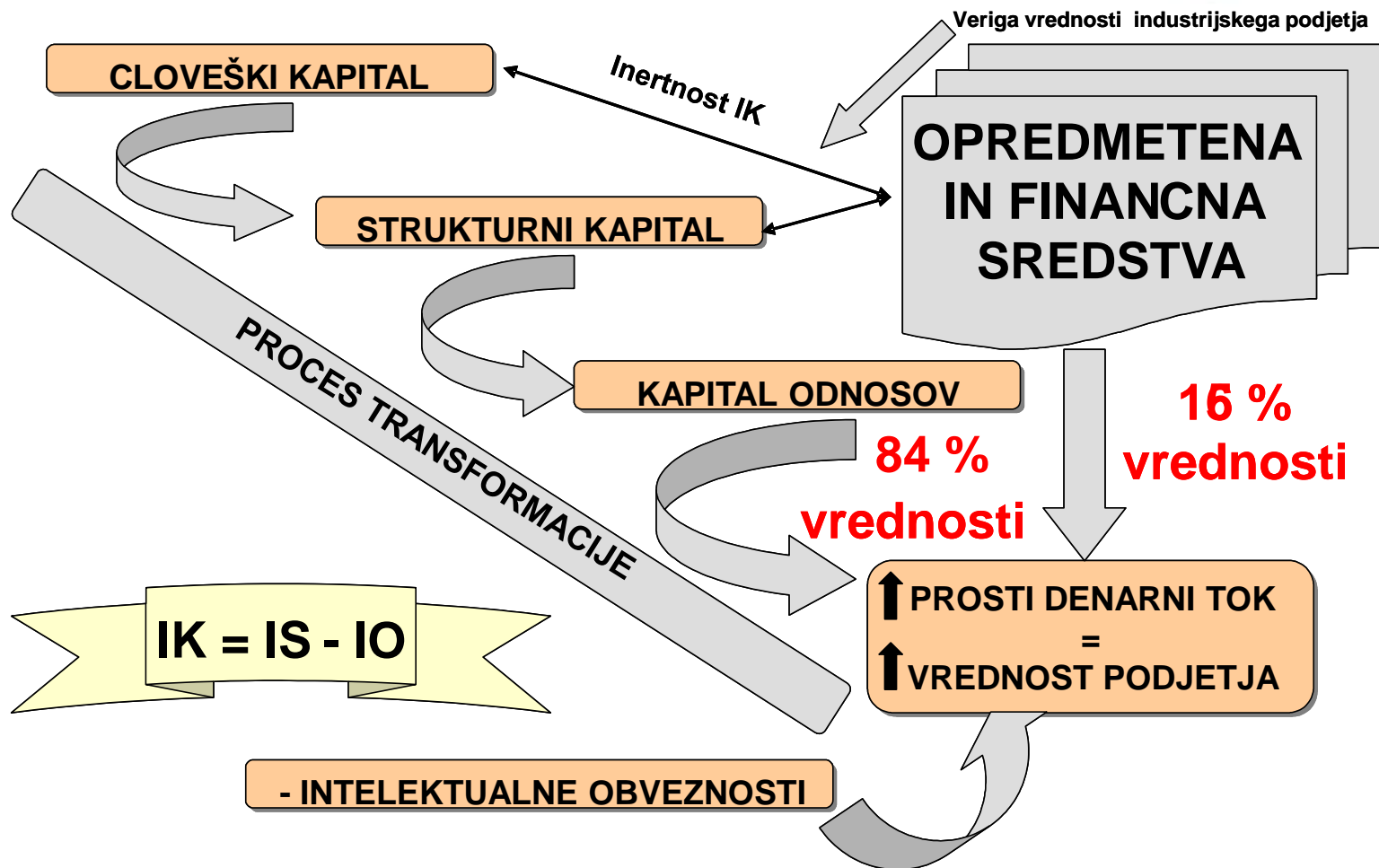
**Dr. Samo Javornik**

**REGIA GROUP d.d., direktor**



***"Neopredmetena sredstva so nekaj, kar je utemeljeno na znanju, nima materializirane pojavne oblike in je uporabno za podjetje."***

# Spremembe v gonilih vrednosti



# **Spremembe v gonilih vrednosti**



- **INDUSTRIJSKA VERIGA VREDNOSTI** ni več ključna točka ustvarjanja vrednosti
- **Prevladujoča doktrine POSLOVNIH FINANC, RAČUNOVODSTVA, KONTROLINGA in OCENJEVANJA** izvirajo iz prve polovice prejšnjega stoletja in temeljijo na predpostavki klasičnega industrijskega podjetja in obvladovanju in pojasnjevanju klasične industrijske verige vrednosti

# Spremembe v gonilih vrednosti



- **KLJUČNI** kreator vrednosti v podjetjih so postala t.i. "neopredmetena osnovna sredstva" oz. intelektualni kapital podjetij.
- **VSE PANOGE**, tudi klasične, doživljajo transformacijo gonil vrednosti od materialnih k nematerialnim oblikam
- **TRANSFORMACIJO** razmerja med opredmetenimi in neopredmetenimi sredstvi lahko prikažemo s kazalnikom Tržna vrednost kapitala(delnice)/Knjigovodska vrednost kapitala(delnice) oz. s t.i P/BV kazalnikom.

$$P/BV = \frac{ROE - g}{(r - g)}$$

ROE = donosnost kapitala

g = pričakovana rast ROE

r = zahtevana stopnja donosa

$$P/E = \frac{Py (1+g)}{(r - g)}$$

Py = stopnja izplačila dobička

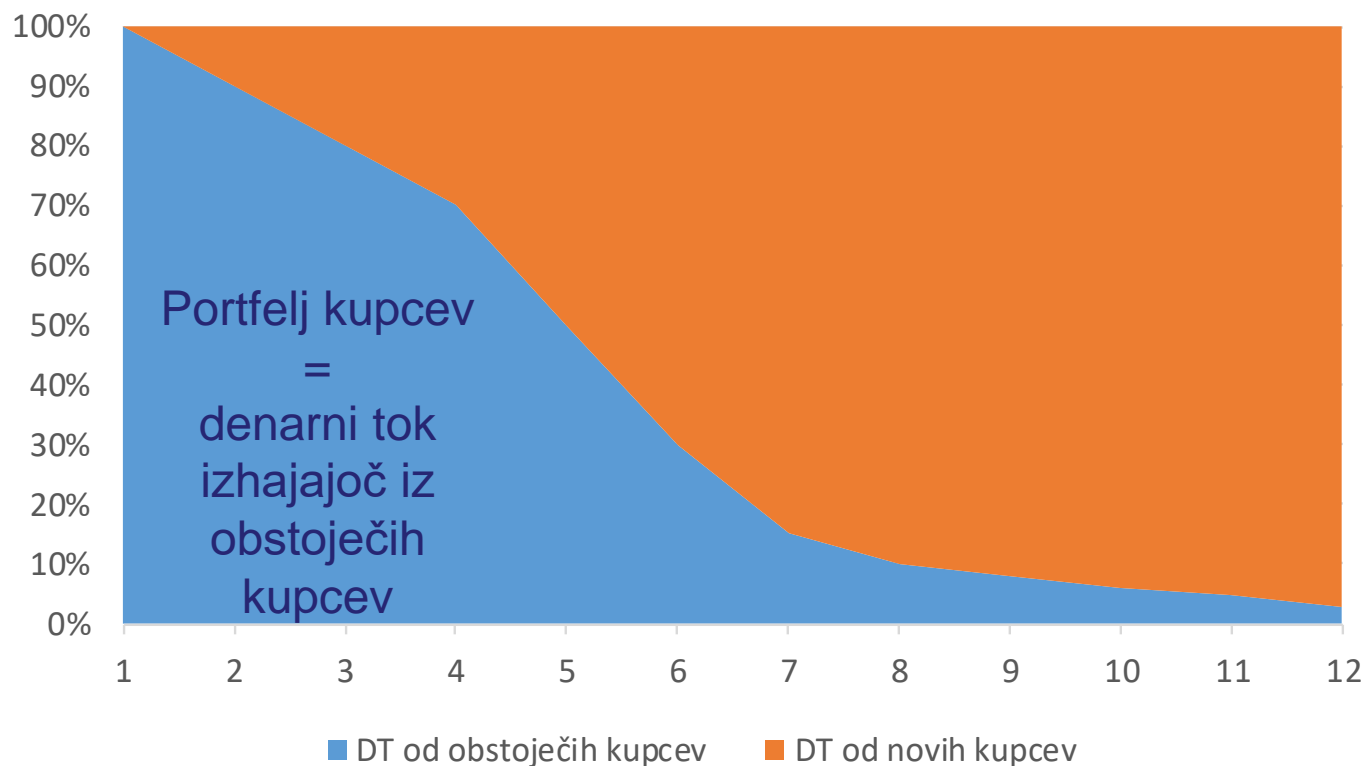
g = pričakovana rast EPS

r = zahtevana stopnja donosa



# **Razlika med ocenjevanjem vrednosti portfelja kupcev in ocenjevanjem vrednosti podjetja**

# Razlika v ocenjevanju vrednosti – portfelj kupcev



Podjetje  
=  
celotni  
denarni  
tok  
podjetja



# **Ocena vrednosti portfelja kupcev**

## **REGIA GROUP TP**





# Vrednost podjetja je padla na glavo – REGIA GROUP TP

## BILANCA STANJA - TP

v EUR

3.478.002 Opredmetena OS	2.676.831 Kapital
	139.407 Dolgoročne obveznosti
582.670 Kratkoročna sredstva	1.244.434 Kratkoročne obveznosti
4.060.672	4.060.672

Opredmetena OS	3.478.002
Kapital	2.676.831
EBITDA	2.650.380
Dobiček iz poslovanja	2.111.214
EBITDA/Sredstva	65,3%
Op/Sredstva	52,0%

**Opredmetena sredstva  
niso gonilo vrednosti podjetja  
REGIA GROUP – TP!**

**Neopredmetena:**

1. Blagovna znamka?
2. Portfelj kupcev?

	Dejansko	Knjigovodsko
<b>Zahtevana stopnja donosa na opredmetena S?</b>	7%	52,0%
<b>Kakšna je vrednost podjetja?</b>	25,8 mio EUR*	KV = 2,7 mio EUR
<b>Kaj ustvarja vrednost podjetja?</b>	Portfelj kupcev	Opredmetena osnovna sredstva

\*10 X EBITDA - D = 25,8 mio EUR

# Značilnosti storitve in psihografija kupcev



- **Poznavanje značilnosti storitve in poznavanje nakupnih navad kupcev (PSIHOGRAFIJA) je ključnega pomena za ocenjevanje vrednosti neopredmetenega sredstva**
- **Za je REGIA GROUP strateško usmerila v razumevanje kupcev in investirala v CRM sistem (SALESFORCE) in DWH**
- **Strategija BIG DATA**

# **Značilnosti storitve ki vpliva na oceno vrednosti**



## **ZNAČILNOSTI STORITVE TP:**

- **Ima priokus represivne storitve**
- **Je geografsko in lokacijsko opredeljena**
- **Je zakonsko določena in standardizirana storitev**
- **Kakovost storitve je pod strogim nadzorom**
- **Ne gre v celoti za diskrecijsko odločitev kupca**
- **Frekvenca storitve je vnaprej določena in določljiva**
- **Kupec ima diskrecijo pri izbiri ponudnika**
- **Obstaja široka možnost „cross-sell“ in „up-sell“ aktivnosti**
- **Ne izvaja se na podlagi predhodnih pogodb**

# **Psihografija kupcev**



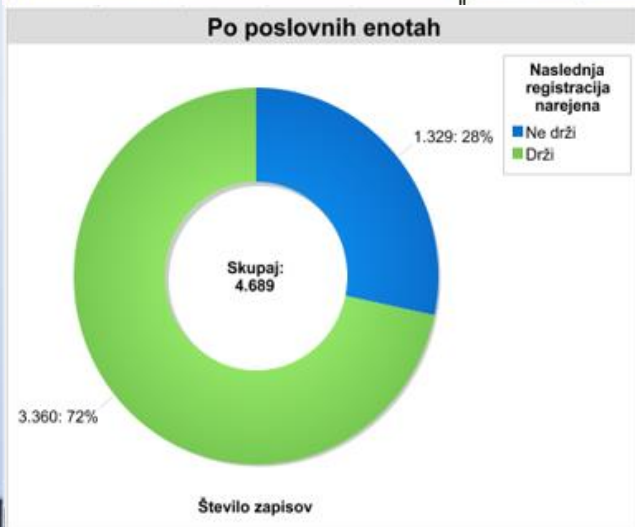
- **Psihografija kupcev je skupek njihovih vedenjskih značilnosti, ki vplivajo na njihove potrošne odločitve.**
- **Poznavanja psihografije kupcev nam omogoča njihovo uvrščanje v psihografske modele.**
- **Psihografski modeli omogočajo segmentacijo strank in njihovo ciljno nagovarjanje s pomočjo katerega želimo povečati njihovo lojalnost in ponovljivost nakupov.**

# Lojalnost vseh kupcev – TP REGIA GROUP

Dodeljene stranke za pregled za obveščanje	5379
Preverjene stranke	5026

Obveščene stranke	4689	100%
Pregledane nevrnjene stranke	1342	28,6%
Odjava vozil (1-3)	227	4,8%
Ni podaljšano nikjer (4)	98	2,1%
Popravki (5-10)	101	2,2%
Podaljšano drugje (11-19) - KONKURENCA	822	17,5%
Podaljšano drugje - oddaljenost (20)	94	2,0%
<b>VRNJENE STRANKE</b>	<b>3448</b>	<b>73,5%</b>

11,1%



Število dodeljenih strank za pregled

Število strank se pri pregledu spremeni zaradi ugotovljenih odjav iz prometa, sprememb lastništva, pokojni, združitev vozil,...

Vsi kanali obveščanja (sms, email, pošta) - Število strank se lahko spremeni ob spremembi statusa vozila ali akcije (odjava ali arhiviranje) po drugem potrjevanju pregledanih strank.

Število pregledanih nevrnjenih strank

Ugotovljeno število odjav ob analizi, po drugem potrjevanju za obveščanje strank

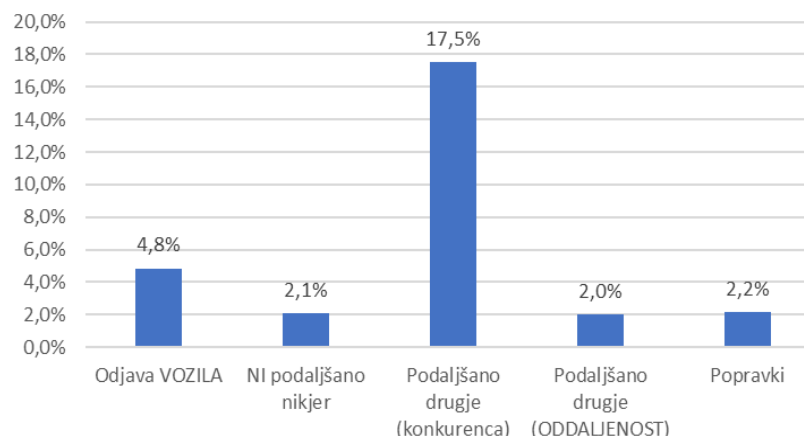
Vozilu je potekla registracija, vendar ni nikjer podaljšano ali odjavljeno

Vnos akcije, Združena stranka, Prenos vpisanih akcij na pravo sredstvo oz. lastnika, Poslovni partnerji (akcije se ne vpisujejo - stranka nima statusa skrbništva), Pokojni, Teren traktorji

**NEVRNJENE STRANKE (konkurenca)**

Nevrnjene stranke - na to ni vpliva, ker gre za oddaljenost

Analiza oz. 27 % nevrnjenih strank



# Kakovost storitve - ankete

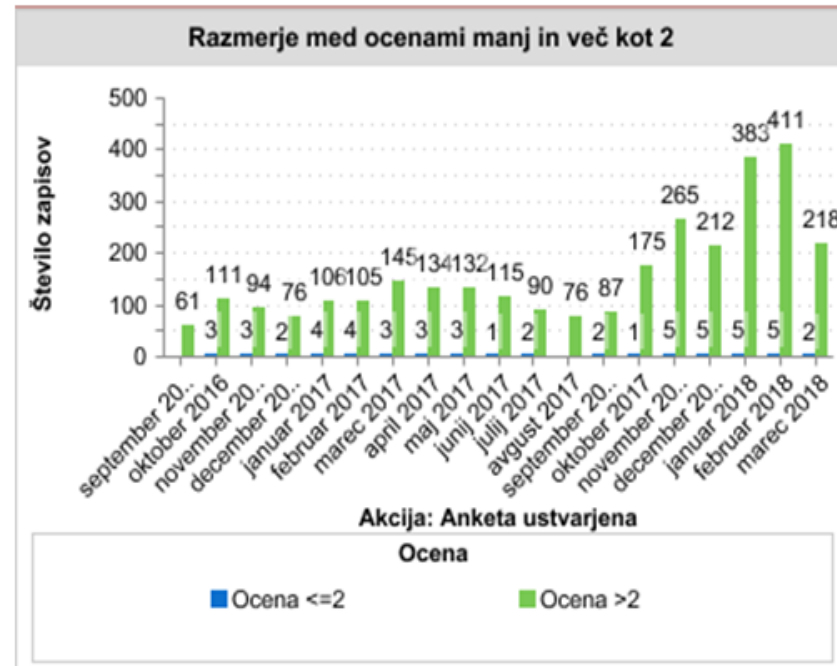


## Ankete



Vse poslovne enote

## Ankete



Vse izpolnjene ankete

**Kupci s storitvami zadovoljni – stopnja zadovoljstva 95%+**

**To predstavlja priložnost za povečanje lojalnosti kupcev.**



# **Lojalnost strank po segmentih**





# **Lojalnost strank po generacijah**





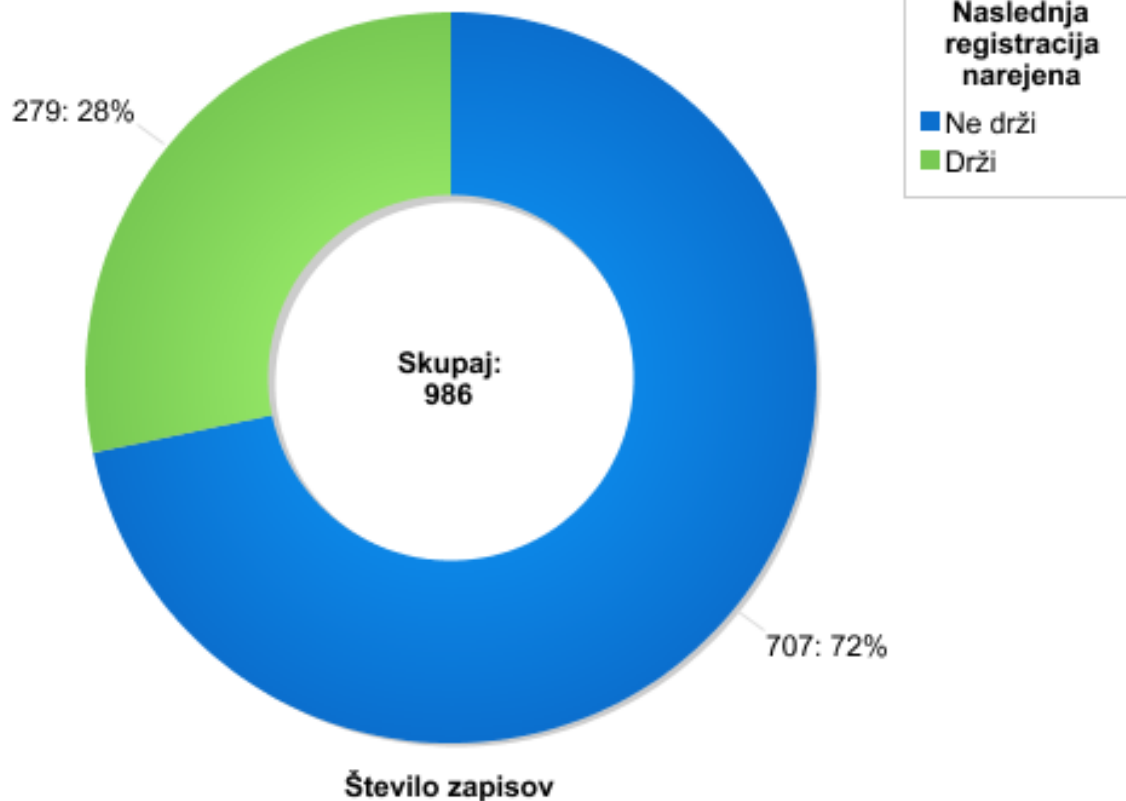
- Generacijski premik v portfelju kupcev, ki prinaša spremenjene nakupne navade
- Sčasoma bodo največji izziv tri generacijske/nakupovalne skupine:
  - Generacija Y (1985 do 2005) bi lahko bila sramežljiva do osebnega stika s prodajalci in so bolj vpeti v socialna omrežja.
  - Generacija X (1964 do 1984) in
  - Baby Boomerji (1947 do 1963) bodo še vedno zelo aktivni na trgu;
- Usposabljanje prodajalcev, da imajo občutek za vse tri generacije in imajo prilagodljiv in že strukturiran prodajni pristop, bo ključnega pomena za zadrževanje kupcev
- Cilj je obvladanje vseh tipov kupcev in njihovih nakupnih navad;
- Ne bo tehnologija tista, temveč prodajni nagovor in nakupna izkušnja



# **Lojalnost strank novi/stari kupci**



### Nove stranke - vrnjeno /nevrnjeno



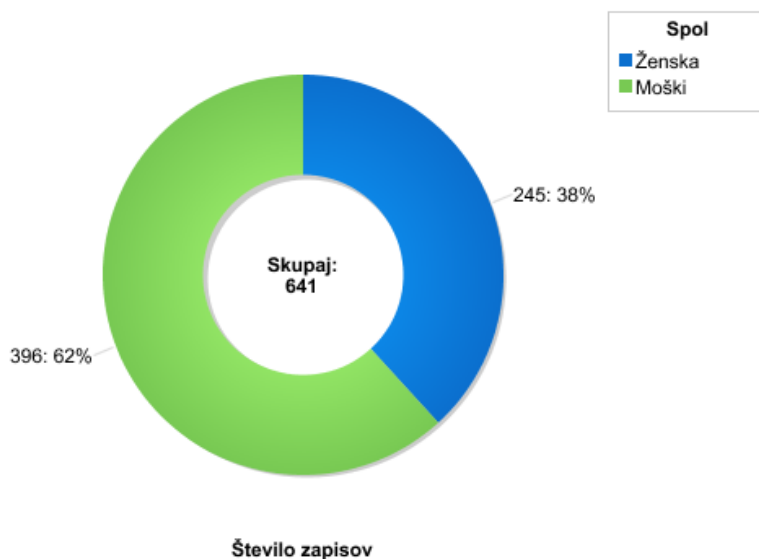


# **Lojalnost strank po spolu**

# Tretja segmentacija – lojalnost moški/ženske in generacija

		Naslednja registracija narejena												
		NE						DA						
Datum ustvarjanja	Spol Generacije	Ženska	glede na skupaj	Moški	glede na skupaj	Delna vsota		Ženska	glede na skupaj	Moški	glede na skupaj	Delna vsota		Skupaj
KL 2017	Pred 1945	4	12,5%	18	56,3%	22	68,8%	2	6,3%	8	25,0%	10	31,3%	32
	1945 - 1960	38	22,8%	69	41,3%	107	64,1%	31	18,6%	29	17,4%	60	35,9%	167
	1961 - 1980	115	29,3%	182	46,4%	297	75,8%	50	12,8%	45	11,5%	95	24,2%	392
	1981 - 1995	88	31,5%	116	41,6%	204	73,1%	34	12,2%	41	14,7%	75	26,9%	279
	od 1996	1	3,8%	13	50,0%	14	53,8%	6	23,1%	6	23,1%	12	46,2%	26
	Skupaj	246	27,5%	398	44,4%	644	71,9%	123	13,7%	129	14,4%	252	28,1%	896

**NEvrnjene FO po spolu**



		Naslednja registracija narejena					
		NE					
Datum ustvarjanja	Spol Generacije	Ženska		Moški		Delna vsota	
KL 2017	Pred 1945	4	18,2%	18	81,8%	22	
	1945 - 1960	38	35,5%	69	64,5%	107	
	1961 - 1980	115	38,7%	182	61,3%	297	
	1981 - 1995	88	43,1%	116	56,9%	204	
	od 1996	1	7,1%	13	92,9%	14	
	<b>Skupaj</b>	<b>246</b>	<b>38,2%</b>	<b>398</b>	<b>61,8%</b>	<b>644</b>	



# **Lojalnost strank po komunikacijskem kanalu**



### Trend vračanja strank-mesec poteka registracije

Skupaj [obveščanje in brez obveščanja]



Zadnjih 14 mesecev brez zadnjega meseca(ni zaključen)

### Trend vračanja strank-mesec poteka registracije

Ni obveščanja



Zadnjih 14 mesecev brez zadnjega meseca(ni zaključen)



# Številke!



## Predpostavke:

- **Povprečna EBITDA marža 1-11 2017 = 44,4 %**
- **Verjetnost da se stranka vrne, če jo obvestimo elektronsko = 75 %\*\***
- **Verjetnost da se stranka vrne, če jo obvestimo po standardni pošti = 65 %**

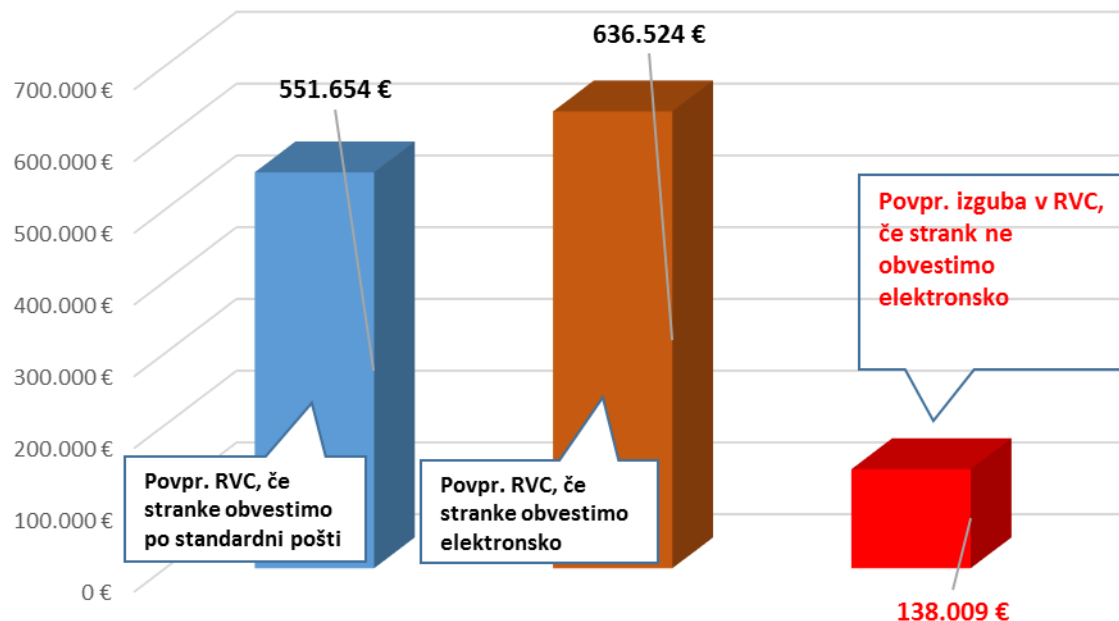
### SIMULACIJA OPORTUNITETNEGA RVC

Št. strank, ki jih v letu 2018 ne moremo obvestiti elektronsko, ker nimamo adrem: 31.774

**Izguba RVC v 2018 = 138.009 EUR**

# Učinek e-obveščanja strank – tehnični pregledi

Ocenjena povprečna izguba/oportunitetni dobiček za leto  
2018



**Cilj pobiranja adrem = 70 % = cca  
100.000 EUR dodatnega RVC**



**Realizacija:** v letu 2017 smo v povprečju izgubili 17% obstoječih strank

**Cilj:** v letu 2018 zmanjšamo upad iz 17% (cca 11.237) na 13% (cca. 8.593)

**Zmanjšanje izgube strank za 4% točke  
200.000 EUR\* dodatnega RVC**  
*(50.000 EUR RVC za vsako dodatno % točko)*



**70% vseh pobranih adrem = 100.000 EUR**

**Zmanjšanje upada strank za 4% točke = 200.000  
EUR**

**SKUPAJ dodatni RVC = 300.000 EUR**

**Povečanje vrednosti podjetja za  
3.000.000 EUR  
(KV kapitala = 2,6 mio EUR)**



# **Ocenjevanje vrednosti portfelja kupcev**

## **TP REGIA GROUP**

# Metode ocenjevanja portfelja kupcev

- Metoda obdobjnih presežnih donosov (angl. *Multi period excess earning method - MPEEM*) je ena od različic metode presežnega donosa (angl. *Excess earnings method*) in spada med najpogostejše uporabljane metode.
- Primerna je za ocenjevanje primarnih sredstev podjetja
- Kolikšni prihodki so povezani s katerim sredstvom?
- MSOV 210 – Neopredmetena sredstva, kot ena izmed metod Na donosu zasnovanega načina. Vrednost neopredmetenega sredstva ocenjena na osnovi sedanje vrednosti donosa, denarnih tokov ali prihrankov, ki jih je mogoče pripisati neopredmetenemu sredstvu v dobi njegove gospodarne uporabe (MSOV 2017, str. 59).
- donose ocenimo tako, da od skupnih donosov odštejemo donose prispevajočih sredstev.

# Metode ocenjevanja portfelja kupcev

**MSOV za ocenjevanje vrednosti neopredmetenih sredstev v okviru na donosu zasnovanega načina navaja sledeče metode:**

- **Metoda presežnega donosa (angl. *Excess earnings method*),**
- **Metoda oprostitve licenčnine (angl. *Relief from royalty method*),**
- **Metoda premijskih dobičkov ali metoda vključitve in izključitve (angl. *Premium profit method or With and without method*),**
- **Metoda presežka nad nabavno vrednostjo (angl. *Greenfield method*),**
- **Metoda distributerja (angl. *Distributor method*).**



# Metode ocenjevanja portfelja kupcev

**Ključni korake pri uporabi Metode presežnega donosa:**

- a. Napoved količine in časovnega okvira prihodnjih prihodkov in odhodkov, ki jih prinaša ocenjevano neopredmeteno sredstvo in z njim povezana prispevajoča sredstva („customer attrition rate“ oz. stopnja izgubljanja strank)**
- b. Prilagoditev prihodkov in odhodkov, tako da se izključijo tisti, ki so povezani z ustvarjanjem novih neopredmetenih sredstev, ki niso potrebna za ustvarjanje napovedanih prihodkov in odhodkov.**
- c. Opredelitev prispevajočih sredstev, ki so potrebna za dosego napovedanih prihodkov in odhodkov. Prispevajoča sredstva pogosto vključujejo obratni kapital, osnovna sredstva, usposobljeno delovno silo in druga opredeljena neopredmetena sredstva.**



# Metode ocenjevanja portfelja kupcev

- c. Določitev ustrezne stopnje donosa za vsako prispevajoče sredstvo na podlagi ocene tveganja, povezanega s tem sredstvom.
- d. Pri vsakem napovedanem obdobju je treba od napovedanega dobička odšteti zahtevane donose na prispevajoča sredstva, da dobimo presežni donos.
- e. Zahtevane donose na prispevajoča sredstva (angl. *Contributory asset charges*, odslej CAC), je potrebno zaračunati na vsa sredstva, ki prispevajo k ustvarjanju denarnega toka, po tržni vrednosti.
- f. Določitev ustrezne diskontne mere za ocenjevano neopredmeteno sredstvo in sedanje vrednosti ali pa kapitalizacija presežnih donosov.
- g. Če je za namen ocenjevanja vrednosti primerno, se izračuna in prišteje še davčni ščit iz amortizacije za ocenjevano neop. sr.



# **Ocena vrednosti portfelja kupcev**

## **REGIA GROUP TP**

# Ocena vrednosti portfelja kupcev – prispevajoča sredstva

## BILANCA STANJA - TP

v EUR

3.478.002 Opredmetena OS	2.676.831 Kapital
	139.407 Dolgoročne obveznosti
	1.244.434 Kratkoročne obveznosti
582.670 Kratkoročna sredstva	
4.060.672	4.060.672

Opredmetena OS	3.478.002
Kapital	2.676.831
EBITDA	2.650.380
Dobiček iz poslovanja	2.111.214
EBITDA/Sredstva	65,3%
Op/Sredstva	52,0%

Prispevajoča sredstva	Vrednost	Diskontna stopnja	Letni donos
Blagovna znamka	/	/	/
Tehnologija	/	/	/
Človeški kapital	/	/	/
Opredmetena OS	3.478.002	7%	243.460
Neto obratni kapital	64.188	3%	1.926

**Zahtevana stopnja donosa na opredmetena S?**

**Kakšna je vrednost podjetja?**

**Kaj ustvarja vrednost podjetja?**

Dejansko	Knjigovodsko
7%	52,0%
25,8 mio EUR*	KV = 2,7 mio EUR
Portfelj kupcev	Opredmetena osnovna sredstva

\*10 X EBITDA - D = 25,8 mio EUR

# Ocena vrednosti portfelja kupcev – diskontna stopnja

Izračun stroška kapitala na dan 31.12.2017

## Zahtevana mera donosa lastniškega kapitala po modelu CAPM

Netvegana stopnja donosa	=	0,9%	Donos do dosvetja slovenske Euro obveznice z 10 let
Beta z zadolženostjo - Podjetje	=	0,84	
Pribitek za kapitalsko tveganje	=	5,0%	Odstotek izbran na podlagi ocen iz študij
Pribitek za tveganje majhnega podjetja	=	6,3%	Razlika med povprečno stopnjo donosa velikih in majhnih podjetij v 10. decilu na podlagi vsotne bete
Zahtevana stopnja donosa lastniškega kapitala	=	11,4%	Netvegana st. donosa + (beta x pribitek za kapitalsko tveganje) + pribitek za majhno podjetje

## Koeficient beta

Beta brez zadolženosti - primerljiva podjetja	=	0,81	Beta z zadolženostjo / (1 + (1 - davčna stopnja)) x (dolg/lastniški kapital) - primerljiva podjetja
% dolga	=	4%	Delež dolga v strukturi tržne vrednosti kapitala
% lastniškega kapitala po tržni vrednosti	=	96%	100% - % dolga
Davčna stopnja - Podjetje	=	17,0%	Efektivna davčna stopnja Podjetje
Beta z zadolženostjo - Podjetje	=	0,84	Beta brez zadolženosti x (1 + (1 - davčna stopnja) x (dolg/lastniški kapital))

## Povprečni tehtani strošek kapitala

Zahtevana mera donosa lastniškega kapitala	=	11,4%	Izračun po modelu CAPM
Strošek dolga pred obdavčitvijo	=		Nominalna obrestna mera dolga za Podjetje
% dolga	=	4,0%	Delež dolga v strukturi kapitala (na podlagi dejanske stopnje zadolženosti Podjetja)
% lastniškega kapitala po tržni vrednosti	=	96,0%	100% - % dolga
Davčna stopnja - Podjetje	=	17,0%	Efektivna davčna stopnja
Povprečni tehtani strošek kapitala	=	11,0%	(% lastniškega kapitala x zahtevana stopnja donosa) + (% dolga x (1 - davčna stopnja) x strošek dolga)

# Ocena vrednosti portfelja kupcev – napoved denarnih tokov

**Stopnja izgube kupcev 17 % letno**  
**Ekonomska življenska doba = 18 let**

napoved  
**REGIA GROUP TP**

	2017	2018	2019	....	2035
v EUR	realiz.				
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	5.173.760	4.283.873	3.547.047	....	173.122
<i>Customer Attrition ratio %</i>	-17,2%	-17,2%	-17,2%	....	-17,2%
KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	5.173.760	4.283.873	3.547.047	....	173.122
POSLOVNI IZID IZ POSLOVANJA + AMORTIZACIJA	2.650.380	2.194.515	1.817.058	....	88.686
POSLOVNI IZID POSLOVANJA (EBIT)	2.111.214	1.748.085	1.447.415	....	70.644
Izračunani davek od dobička iz poslovanja	358.906	297.174	246.060	....	12.010
PRILAGOJENI POSLOVNI IZID IZ POSLOVANJA (NC)	1.752.308	1.450.911	1.201.354	....	58.635
ČISTI DENARNI TOKOVI VSEH PRISPEVAJOČIH SF	2.291.474	1.897.340	1.570.998	....	76.676
- Donos na OOS (7%)	243.460	202.072	167.720	....	8.508
- Donos na NOK (3%)	1.926	1.598	1.327	....	67
<b>ČISTI DENARNI TOKOVI PORTFELJA KUPCEV</b>	<b>2.046.088</b>	<b>1.693.670</b>	<b>1.401.951</b>	<b>....</b>	<b>68.101</b>

# Ocena vrednosti portfelja kupcev

## Diskontirani denarni tok

	2018	2019	2020	2021 .....	2036
v EUR					
= Denarni tok portfelja kupcev	2.046.088	1.693.670	1.401.951	1.160.478	68.101
Zahtevana stopnja donosa	<b>11,0%</b>				
Faktor sedanje vrednosti (dospetje konec leta)	0,9011	0,8119	0,7316	0,6592	0,1382
Sedanja vrednost denarnih tokov	1.843.677	1.375.150	1.025.687	765.032	9.410
<b>Vsota sedanje vrednosti denarnih tokov (A)</b>	<b>7.227.293</b>				

**Ocenjena vrednost portfelja kupcev je**

**7.200.000 EUR**



# **Ocena vrednosti podjetja**

## **REGIA GROUP TP**

# Ocena vrednosti podjetja – ocena vrednosti



## Diskontirani denarni tok

	2018	2019	2020	2021	2022	normaliz. denarni tok
v EUR						
Prilagojeni poslovni izid iz poslovanja	1.752.308	1.822.400	1.895.296	1.971.108	2.049.952	2.049.952
+ Amortizacija	179.000	179.000	179.000	179.000	179.000	179.000
- Sprememba obratnega kapitala	8.278	8.609	8.954	9.312	9.684	10.071
- Investicije v osnovna sredstva	179.000	179.000	179.000	179.000	179.000	179.000
= Denarni tok celotnemu kapitalu	1.744.030	1.813.791	1.886.342	1.961.796	2.040.268	2.039.881
 Tehtani strošek kapitala	<b>11,0%</b>					
Faktor sedanje vrednosti (dospetje konec leta)	0,9011	0,8119	0,7316	0,6592	0,5940	0,5940
Sedanja vrednost denarnih tokov	1.571.501	1.472.681	1.380.075	1.293.292	1.211.966	
Vsota sedanje vrednosti denarnih tokov (A)	6.929.514					
Preostala (rezidualna vrednost)						23.173.697
Sedanja vrednost preostale vrednosti (B)	13.765.714					
<b>Ocenjena vrednost kapitala iz poslovne dejavnosti (A+B)</b>	<b>20.695.228</b>					

**Ocenjena vrednost kapitala je**

**20.700.000 EUR**



# Ocena vrednosti sredstev – razdelitev po vrstah sredstev

<b>Vrednost sredstev</b>	<b>21.421.180</b>
--------------------------	-------------------

<b>OOS</b>	<b>3.478.002</b>	<b>16%</b>
<b>Portfelj kupcev</b>	<b>7.227.293</b>	<b>34%</b>
<b>NOK</b>	<b>64.188</b>	<b>0%</b>
<b>Goodwill</b>	<b>10.651.697</b>	<b>50%</b>

## **Zakaj ocenjevati vrednost portfelja kupcev?**

- 1. Za namen alokacije nakupne cene podjetja na opredeljiva sredstva pri poslovnih združitvah**
- 2. Za namen slabitve sredstva**
- 3. Transakcijski namen.**

## **Kakšne so omejitve?**

- 1. Informacije in modeli**
- 2. GDPR – lista kupcev in soglasja**
- 3. Redko pride v poštev, predvsem, ko podjetje odproda dejavnost, kjer je portfelj kupcev primarno sredstvo.**