

AFS.Rating

Rating Raport

Informacja o nadaniu ratingu dla

Pozbud T&R SA

zatwierdzony AFS.Rating

A

AFS.Score 8,0
perspektywa: stabilna

Zawartość dokumentu:

1. Ocena ilościowa - kalkulacja AFS.Score	strona 2
2. Ocena jakościowa	strony 3-4
3. Komentarz analityczny	strona 5
4. Informacje rynku giełdowego	strona 6
5. Warunki korzystania	strony 7-8

Agencja Ratingowa AFS

AFS Grupa sp. z o.o.

ul. Kaliska 22

61-131 Poznań

NIP: 7822494693

www.afs-rating.pl

tel: 00 48 61 622 76 12

Ocena ilościowa

PODSTAWOWE DANE

Podstawowym przedmiotem działalności firmy jest produkcja przemysłowa stolarki budowlanej otworowej (głównie okna drewniane oraz w mniejszym zakresie z PCV i aluminium). Stolarskie tradycje spółki sięgają 1976 roku. Jest to firma rodzinna, która ewoluowała od warsztatu stolarskiego w stronę nowoczesnego zakładu debiutując w 2008 roku na rynku głównym GPW.

REGON: 634378466
TYP DANYCH: jednostkowe
DATA RATINGU: 2011-02-07
TYP RATINGU: PUBLICZNE
ZRODŁA: pub/pbd/mda

Pozbud T&R SA

Lubon

PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI

%	BRANŻA	PKD	TYP DZIAŁALNOŚCI	CYKLIČNOŚĆ	SEZONOWOŚĆ	DOCELOWA BRANŻA RYZYKA
52,0%	Produkcja wyrobów stolarskich i ciesielskich dla budownictwa	20.30	produkcja	WYSOKA	ŚREDNIA	Budownictwo
48,0%	Wykonywanie robót budowlanych w zakresie montażu i wznoszenia budynków i budowli z elementów prefabrykowanych	45.21	budownictwo (i inżynieria)	WYSOKA	ŚREDNIA	Deweloperzy

Kluczowe dane finansowe

	2007-12	2008-12	KZ	2009-12	KZ	2010-09	KZ	KLUCZOWE ASPEKTY FINANSOWE
Przychody	26,4	43,8	+	69,3	+	66,7	+	* stale rosące przychody w efekcie rozwoju organicznego (m.in. zakup terenów i hal produkcyjnych należących do OFM)
EBITDA	4,1	6,6	+	9,9	+	7,6	+	
EBIT	3,4	5,6	+	8,6	+	7,2	+	* według prognoz zarządu przychody spółki za rok 2010 powinny osiągnąć kwotę PLN 90 mln , a zysk netto ponad PLN 8,4 mln
Wynik netto	2,8	4,6	+	6,4	+	6,1	+	
Aktywa trwałe	10,9	30,0	+	42,1	+	49,5	+	* znacząca część przychodów generowana jest poprzez uczestnictwo w przetargach publicznych (ZKZL w Poznaniu) - ryzyko nadmiernej koncentracji
Aktywa obrotowe	12,9	22,7	+	28,9	+	56,8	+	
Kapitał własny	18,1	35,4	+	41,9	+	71,2	+	* wysoka płynność oraz kapitalizacja z uwagi na emisję akcji (w marcu 2010 do spółki wpłynęło PLN 23,2 mln netto z tego tytułu)
Zobowiązania ST	5,5	12,9	-	19,4	-	24,3	-	
Zobowiązania LT	0,2	4,4	-	9,7	-	10,7	-	
Dług oprocentowany	0,3	5,1	-	12,1	-	17,1	-	
Przepływy operacyjne	2,9	6,5	+	7,1	+	-3,9	-	
Przepływy inwestycyjne	-4,3	-19,1	-	-12,3	+	-7,4	+	
Przepływy finansowe	5,4	16,6	-	6,2	+	28,3	-	
Dane audytowane	TAK	TAK		TAK		NIE		
SUROWY AFS.SCORE	AAA	AAA		AA		AA		

KALKULACJA AFS.SCORE

	wart.	OW	wart.	OW	wart.	OW	wart.	OW	KOREKTY ANALITYCZNE	SOW
OBŚLUGA I POKRYCIE DŁUGU		+++		+++		+++		+++		+++
Pokrycie odsetek	73,2 x		13,5 x		18,0 x		12,2 x			
Dług / EBITDA	0,1 x		0,8 x		1,2 x		1,7 x			
Dług / Przychody	1,1%		11,6%		17,4%		19,2%			
Dług netto / EBITDA	-1,4 x		-0,7 x		0,1 x		-1,1 x			
Dług netto / Kapitały	0,0 x		0,1 x		0,3 x		0,2 x			
EBITDA / Koszty odsetkowe	87,1 x		15,7 x		20,8 x		12,9 x			
STRUKTURA FINANSOWA		+++		+++		+++		+++		+++
Wskaźnik kapitalizacji 1	76,0%		67,2%		59,0%		67,0%			
Wskaźnik kapitalizacji 2	76,0%		67,2%		59,0%		67,0%			
Kapitał / aktywa trwałe	166,5%		117,9%		99,5%		144,0%			
Zadłużenie pozabilansowe	n.a.		n.a.		n.a.		n.a.			
RENTOWNOŚĆ		+++		+++		+++		+++		+++
Marża EBITDA (%)	15,32		14,97		14,31		15,17			
Marża EBIT (%)	12,87		12,82		12,40		14,33			
Marża Zysku Netto (%)	10,73		10,55		9,30		12,21			
Zwrot z Kapitałów (ROE, %)	15,68		13,06		15,39		11,44			
Zwrot z Aktywów (ROA, %)	11,91		8,78		9,09		7,67			
PŁYNNOSC		+++		+++		+++		+++		+++
Płynność bieżąca	2,4 x		1,8 x		1,5 x		2,3 x			
Płynność szybka	1,8 x		1,5 x		1,1 x		1,9 x			
Płynność gotówkowa	1,1 x		0,8 x		0,6 x		1,1 x			
Rentowność gotówkowa	n/a		1,8 x		1,2 x		-0,5 x			
ROZWÓJ / EFEKTYWNOŚĆ										+ / -
Stopa wzrostu przychodów	n/a		0,7		0,6		-1,3			
Nakłady inv./ Aktywa trw.	n/a		1,9		0,5		0,2			
Przychody / zatrudnienie	N/A		N/A		N/A		N/A			
EBITDA / zatrudnienie	N/A		N/A		N/A		N/A			
KOSZTY / zatrudnienie	N/A		N/A		N/A		N/A			
KAPITAŁ OBROTOWY										-
Rotacja należności	43,7 d		68,4 d		55,5 d		76,7 d			
Rotacja zapasów	40,5 d		27,7 d		33,3 d		35,6 d			
Rotacja zobowiązań	52,0 d		77,2 d		70,7 d		58,5 d			
Luka finansowa	32,2 d		18,9 d		18,1 d		53,8 d			

AFS.SCORE

AAA

AAA

AA

AA

OCENA KOŃCOWA

8,0

2007-12

2008-12

2009-12

2010-09

RATING PRO-FORMA

A

Ocena jakościowa (1)	OCENA	KOMENTARZ
relacje właścicielskie i zarządcze		
sila i wiarygodność podmiotu właścicielskiego	+ +	Status spółki giełdowej - możliwość względnie szybkiego pozyskania kapitału. Obecność w akcjonariacie dwóch znaczących inwestorów instytucjonalnych - pozytywna weryfikacja perspektyw rozwoju spółki przez inwestorów kwalifikowanych.
jakość i doświadczenie kadry zarządzającej	+	Głównymi udziałowcami i jednocześnie osobami kierującymi działalnością firmy są panowie Roman i Tadeusz Andrzejak - posiadają oni odpowiednie wykształcenie zawodowe, a także bogate doświadczenie w prowadzeniu działalności gospodarczej.
ryzyko kontynuacji działalności i formy prawnej		Brak istotnego ryzyka - Spółka akcyjna notowana na GPW w Warszawie
wewnętrzna organizacja przedsiębiorstwa		
dywersyfikacja dostawców		Silna pozycja wobec dostawców
jakość dostawców		Potencjalnie możliwość konfliktu z dostawcami
dywersyfikacja odbiorców		Sprzedaż w sieci
jakość odbiorców		
innowacyjność produktu (wartość dodana produktu/usługi)		Niski poziom - handel hurtowy
realizowana strategia		Realizowana w poprzednich latach strategia rozwoju poprzez przejęcia innych podmiotów pozwoliła zająć mocną pozycję na rynku
informatyzacja przedsiębiorstwa		
jakość i dostępność pracowników		Zasadniczo niski poziom zaawansowania technologicznego produkcji, stąd dostępność pracowników na dobrym poziomie
wewnętrzna organizacja przedsiębiorstwa		
dywersyfikacja dostawców	+	Nieznaczna koncentracja dostawców (brak komunikatów giełdowych w przedmiotowym zakresie). Znaczące podmioty w tym obszarze (oprócz dostawców surowców) to firmy startujące ze spółką w przetargach na realizację kompleksowych prac budowlanych (Pozbud jako lider konsorcjum).
dywersyfikacja odbiorców	- -	Umiarkowanie słaba dywersyfikacja - spółka prowadzi działalność głównie na rynku lokalnym, dodatkowo występuje uzależnienie od dużych przetargów publicznych (ZKZL w Poznaniu)
innowacyjność produktu (wartość dodana produktu/usługi)	+ +	Pomimo, iż branża jest bardzo konkurencyjna z uwagi na niskie bariery wejścia (głównie okna PCV) Spółka znacząco inwestuje w aktywa produkcyjne (dotacja ze środków EU na unowocześnienie produkcji drzwi w zakładzie w Słonawach, numeryczne centra obróbki drewna). Działalność spółki, oprócz wysokiej jakości produktów , cechują także możliwości produkcji okien o niestandardowych wymiarach , znaczące wolne moce produkcyjne pozwalające na udział w większych przetargach / szybkość dostaw.
realizowana strategia	+	Po okresie wzrostu organicznego zarząd podjął decyzję o zwiększeniu skali działalności poprzez przejęcia konkurentów o komplementarnych produktach - jak na razie nie udało się sfinalizować żadnej transakcji, z uwagi na zbyt wygórowane żądania stron transakcji (racjonalne podejście zarządu, konserwatywne zarządzanie środkami finansowymi).

Ocena jakościowa (2)

OBSZAR	OCENA	KOMENTARZ
otoczenie - rynki		
ryzyko walutowe	-	Po stronie przychodów spółka jest nieznacznie narażona na ryzyko walutowe, gdyż prawie jej cała sprzedaż odbywa się w kraju (w 2009 roku eksport stanowił 1% sprzedaży, w roku 2010 udział ten zgodnie z deklaracją zarządu rośnie). Po stronie importowej nie ma również znaczącej ekspozycji (zarówno po stronie zakupu surowców jak i kredytów denominowanych w walutach obcych).
ryzyko surowców	- -	Znaczące pośrednie uzależnienie od polityki Lasów Państwowych (drzewo sosnowe) a także ceny światowych innych surowców do produkcji (mahoni).
ryzyko stopy procentowej	+ +	Z uwagi na zapoczątkowaną podwyżkę stóp procentowych i nadwyżkę netto środków pieniężnych (ponad wartość oprocentowanego długu), Spółka powinna generować dodatnie przepływy finansowe w zakresie odsetek.
ryzyko rynków finansowych (w tym rynku kapitałowego)	+	Spółka pozytywnie odbierana przez rynek kapitałowy (2 inwestorów instytucjonalnych w akcjonariacie, trend wzrostowy kurs akcji).
otoczenie - prawne i polityczne		
ryzyko zmian prawnych	-	Wzrost stawek podatku VAT, w tym zwiększenie stawki podatku na apartamenty oraz domy wielkopowierzchniowe do 23% może się odbić negatywnie na sprzedaży spółki.
ryzyko zmian politycznych		Brak szczegółowych ryzyk w tym zakresie
sprawozdania finansowe i prognozy		
jakość sprawozdań finansowych	+	Sprawozdania audytowane, publicznie dostępne , jednak trochę "ubogie" w dodatkowe informacje.
prognozy - jakość, sprawdzalność	+ +	Prognoza wyników na rok 2010 została niedawno skorygowana "in plus" w kwestii przychodów . Istnieje duże prawdopodobieństwo, że Spółka zrealizuje zapowiadane wyniki finansowe.
operacyjne		
doświadczenie w prowadzeniu działalności	+	Długie doświadczenie zarządu jeśli chodzi o segment stolarki otworowej . Otwarte pozostaje pytanie, czy kompetencje głównego kierownictwa są wystarczające do realizacji założonej strategii ekspansji poprzez przejęcia.
ryzyko wpływu na środowisko		Neutralne
podstawowe ryzyko prowadzonej działalności		Głównym wyzwaniem w przedmiotowym segmencie działalności jest kontrola kosztów przy zachowaniu odpowiednio wysokiej jakości produktów.

RATING OSTATECZNY

PERSPEKTYWA

A

stabilna

Komentarz analityka:

Sukcesywnie realizowana strategia rozwoju organicznego doprowadziła do dynamicznego wzrostu przychodów w latach 2008-2009 i jego kontynuacji w roku 2010. Wzrost skali działalności odbywa się pod kontrolą strefy kosztowej i przy zachowaniu akceptowalnego poziomu zadłużenia w relacji do osiągniętej marży EBITDA. Dodatkowo Spółkę cechuje nadpłynność (emisja akcji z marca 2010), która obecnie znacząco obniża krótkoterminowe ryzyko kredytowe Spółki. Główne ryzyka prowadzonej działalności to duży odsetek należności przeterminowanych, rosnące ceny surowców do produkcji, ryzyko performance nowej fabryki produkującej drzwi, a także szereg ryzyk związanych z planowanym przejściem innego podmiotu gospodarczego (spółka nie ma doświadczenia w przedmiotwej kwestii).

Maksymalny akceptowalny poziom zadłużenia odsetkowego:

W obecnej sytuacji poziom zadłużenia finansowego jest bezpieczny. Zakładając brak pogorszenie osiąganych wyników mógłby on ulec (w skrajnym przypadku) nawet podwojeniu. Oczywiście należałoby przeanalizować dokładnie plany akwizycyjne Spółki, gdyż podmiot, który Spółka zamierza nabyć może być w złej kondycji finansowej i wymagać dodatkowych nakładów.

Oczekiwany poziom zabezpieczeń kredytów bankowych:

Standardowy poziom zabezpieczeń - uważniej należałoby się przyjrzeć cesji należności handlowych z uwagi na prawdopodobną ich gorszą od średniej rynkowej, strukturę terminową.

Oczekiwany poziom cen dla finansowania:

Z uwagi na dobry standing finansowy koszt finansowania obrotowego mógłby wynieść w granicach 1,2% - 1,5%.

Skala ratingowa Agencji Ratingowej AFS

skala AFS	ryzyko	wiarygodność	zdolność do obsługi zadłużenia	uzależnienie od otoczenia
AAA	najniższy poziom	najwyższa	najwyższa	najniższe
AA	bardzo niski poziom	bardzo wysoka	bardzo wysoka	bardzo niskie
A	niski poziom	wysoka	wysoka	niskie
BBB	poniżej średniej	powyżej średniej	lepiej niż średnia	poniżej przeciętnej
BB	średni poziom	średnia	średnia	przeciętne
B	powyżej średniej	poniżej średniej	poniżej średniej	gorzej niż przeciętne
CCC	wysoki poziom	niska	niska	wysokie
CC	bardzo wysokie	bardzo niska	bardzo niska	bardzo wysokie
C	najwyższy poziom	najniższa	najniższa	najwyższe
D	ekstremalnie wysokie	brak wiarygodności	brak zdolności	całkowite

Skala ratingowa

Ratingi wykorzystywane są jako bezstronna, niezależna ocena zdolności kredytowej. Skala ratingowa to system ocen, który stanowi obiektywną miarę jakości przedsiębiorstwa, w szczególności zdolności do spłaty zobowiązań finansowych w terminie ich zapadalności.

Tabela po lewej stronie przedstawia skalę ratingową wykorzystywaną przez Agencję Ratingową AFS wraz z oceną poszczególnych parametrów ją charakteryzujących.

Perspektywa:

NEGATYWNA - analitycy AFS oczekują pogorszenia ratingu dla badanego podmiotu w przyszłości na skutek spodziewanych zmian w otoczeniu lub czynnikach określających jakość wewnętrzną przedsiębiorstwa

STABILNA - analitycy AFS oczekują stabilnego poziomu ratingu

POZYTYWNA - analitycy AFS oczekują polepszenia ratingu

Więcej informacji na temat metodologii oraz skali ratingowej AFS - na stronie www.afs-rating.pl

Informacje dotyczące rynku giełdowego (1)

KOMENTARZ ANALITYKA

*Pozbud jest notowany od 2008 roku na GPW. Dotknięty, podobnie jak szeroki rynek, przeceną na przełomie 2008/09, jednakże w stopniu umiarkowanym - czynnikiem łagodzącym spadki była wysoka płynność i dobra kondycja finansowa

* rynek ocenia umiarkowanie pozytywnie perspektywy rozwoju spółki - wskaźnik C/Z (16,97x) jest na poziomie zbliżonym do rynkowego (17,7x) oraz średniego dla subbranży (18,25x)

* wskaźnik C/WK jest zbliżony do osiąganych przez rynek i wyższy od wartości notowanych przez subbranżę

* do subbranży wybrano spółki, które prowadzą działalności zbliżoną - producenci drzwi, okien, profili (elementów wykorzystywanych w budownictwie)

OSTATNIE REKOMENDACJE

INSTYTUCJA	CENA (PLN)	ZALECENIE	DATA WYDANIA
AmerBrokers	2,55	kupuj	2008.12.02
AmerBrokers	b.d.	neutralnie	2009.02.02
DM BZ WBK	7,3	kupuj	2010.02.07

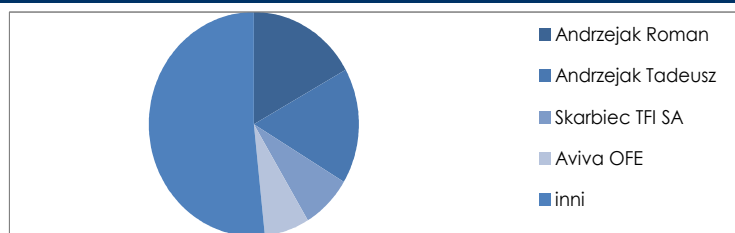
ZARZĄD

Nazwisko i imię	Funkcja	Od dnia
Andrzejak Tadeusz	Prezes Zarządu	-
Andrzejak Roman	Wiceprezes Zarządu	-

POSIADANE UDZIAŁY W INNYCH NOTOWANYCH PODMIOTACH

NAZWA	Udział (%)	Liczba akcji	Cena	Wartość (mln PLN)

STRUKTURA AKCJONARIATU



AKCJONARIUSZ	LICZBA AKCJI	UDZIAŁ W KAPITALE	UDZIAŁ W GŁOSACH
Andrzejak Roman	3 964 575	16,96%	19,97%
Andrzejak Tadeusz	3 869 100	16,55%	21,32%
Skarbiec TFI SA	1 862 178	7,97%	6,82%
Aviva OFE	1 605 193	6,87%	5,88%
inni	12 076 799	51,66%	46,01%
	23 377 845	100,00%	100,00%

WSKAŹNIKI RYNKOWE (III kw. 2010)

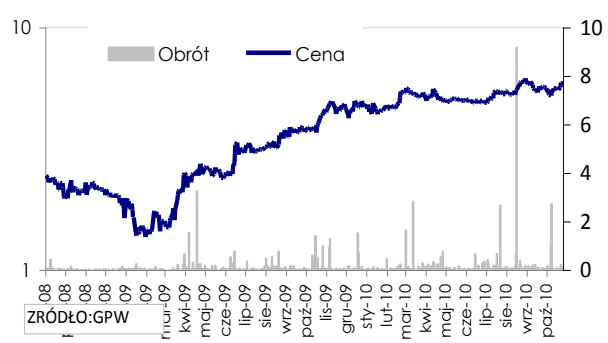
2011.01.31

	SPÓŁKA	SUBBRANŻA	RYNEK
CENA / ZYSK	16,97 x	18,25 x	17,70 x
CENA / WK	1,97 x	1,18 x	1,67 x
EPS	0,09 zł	-	-
KAPITALIZACJA	140,5 mln zł	599,0 mln zł	-

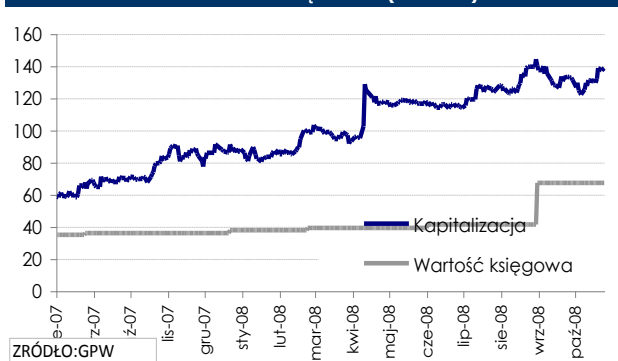
SPÓŁKI WYBRANE DO SUBBRANŻY

Budvar Centrum, Yawal, Mercor, Pozbud

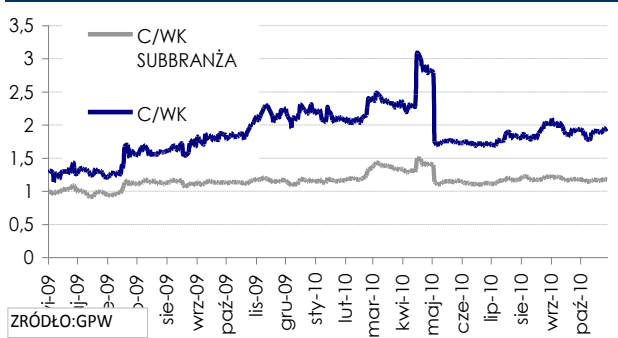
WYKRES CENY AKCJI (PLN) I WARTOŚCI OBROTU (PLN mln)



KAPITALIZACJA I WARTOŚĆ KSIĘGOWA (PLN mln)



C/WK NA TLE SUBBRANŻY



C/Z NA TLE SUBBRANŻY



ZASTRZEŻENIA PRAWNE – AFS.RATING

AFS.Rating jest opinią wydaną przez Agencję Ratingową AFS o kondycji finansowej i zdolności kredytowej badanego przedsiębiorstwa. Agencja Ratingowa AFS wydaje opinię na podstawie oceny wszystkich danych dostarczonych przez Klienta uwzględniając również inne informacje, do których ma dostęp. AFS.Rating jest wyłącznie opinią ekspertów Agencji Ratingowej AFS i nie może być traktowany w jakikolwiek inny sposób, w szczególności AFS.Rating nie jest rekomendacją kupna, sprzedaży ani akumulacji jakichkolwiek papierów wartościowych czy też innych instrumentów finansowych.

Ze względu na przyjętą przez Agencję Ratingową AFS metodologię wydawania ratingów przyznawane ratingi są aktualne na dzień sporządzenia i uwzględniają wszystkie dostępne Agencji do tego dnia informacje. Uwzględniając dynamikę rzeczywistości biznesowej Agencja Ratingowa AFS informuje, że każdy przyznany AFS.Rating ważny jest do odwołania. Agencja Ratingowa AFS zastrzega sobie prawo do zmiany poziomu każdego przyznanego AFS.Ratingu w każdym momencie, jednak bez wyrażonej dyspozycji Klienta (zlecenie) nie będzie prowadzić monitoringu aktualności przyznaných ratingów.

Prawa autorskie

Właścicielem praw autorskich do wszystkich materiałów udostępnianych przez Agencję Ratingową AFS jest AFS Grupa sp. z o.o.

Użytkownicy mogą korzystać z informacji zamieszczonych w serwisie internetowym Agencji Ratingowej AFS oraz w dokumentach wydawanych przez Agencję Ratingową AFS w ramach świadczonych usług pod następującymi warunkami i z zastrzeżeniami podanymi poniżej:

1. W przypadku rozpowszechniania lub powielania informacji należy zachować wierność i podać Agencję Ratingową AFS jako źródło.
2. W przypadku włączenia informacji pochodzących od Agencji Ratingowej AFS do dokumentów podlegających sprzedaży (niezależnie od nośnika), osoba fizyczna lub prawna publikująca taki dokument ma obowiązek poinformowania nabywców – zarówno przed uiszczeniem przez nich abonamentu lub innej opłaty, jak i przy każdorazowym dostępie do informacji pochodzącej od Agencji Ratingowej AFS – że informacje te można uzyskać w Agencji Ratingowej AFS.
3. W przypadku przekształcenia przez użytkownika informacji uzyskanych od Agencji Ratingowej AFS należy wyraźnie ten fakt zaznaczyć.
4. W przypadku umieszczania linków do serwisu internetowego Agencji Ratingowej AFS strona Agencji Ratingowej AFS musi być jedynym elementem w oknie przeglądarki (tj. nie może się pojawiać w ramce innej strony internetowej).

Źródła danych

Głównym źródłem danych są informacje dostarczone przez Zleceniodawcę (dane finansowe, informacje dodatkowe zawarte w tzw. arkuszu informacyjnym). Dodatkowo Agencja Ratingowa AFS wykorzystuje szereg danych zarówno o charakterze opisowym jak i statystycznym. Korzystamy między innymi z danych publikowanych przez: GUS (informacje statystyczne dotyczące gospodarki, jej sektorów, branż), NBP (dane statystyczne dotyczące stanu gospodarki oraz projekcje), spółki publiczne (wyniki finansowe, szacunki dotyczące branż, perspektyw), Monitor Polski B (wyniki finansowe przedsiębiorstw).

Ogólny opis modelu

Ratingi przyznawane przez Agencję Ratingową AFS mają charakter uniwersalny i syntetyczny. Sporządzane są metodą ekspercką, ale bazują na znormalizowanym i usystematyzowanym modelu analitycznym opracowanym przez ekspertów Agencji Ratingowej AFS. Model ten uwzględnia wymagania Nowej Umowy Kapitałowej (Basel II), przez co jego konstrukcja zbliżona jest do modeli ratingowych stosowanych przez większość banków komercyjnych.

Ratingi Agencji Ratingowej AFS uwzględniają szereg czynników zarówno o charakterze ilościowym, jak i jakościowym. Główne dwie grupy danych, które brane są pod uwagę w procesie nadawania ratingu, to: sytuacja biznesowa oraz kondycja finansowa.

Skrócony opis czynników, które uwzględniane są w procesie przyznawania ratingów przez Agencję Ratingową AFS zamieszczamy na stronie internetowej.

ZESTAWIENIE NIEKTÓRYCH SKRÓTÓW/POJĘĆ**WSKAŹNIKI FINANSOWE:**

EBITDA - zysk na sprzedaży plus amortyzacja (lub inaczej: zysk netto skorygowany o przychody finansowe, koszty finansowe i pozaoperacyjne, podatki i amortyzację)

EBIT - zysk na sprzedaży (lub inaczej - zysk netto skorygowany o przychody, koszty finansowe i pozaoperacyjne oraz podatki)

NAKŁADY INWESTYCYJNE - wydatki na inwestycje w danym okresie

NET - zysk netto; NET MARGIN - zysk netto w relacji do przychodów ze sprzedaży

WSKAŹNIK KAPITALIZACJI 1 - udział kapitałów własnych w sumie bilansowej

WSKAŹNIK KAPITALIZACJI 2 - udział kapitałów własnych powiększonych o pożyczki od udziałowców w sumie bilansowej

PŁYNNOŚĆ BIEŻĄCA - (aktywa obrotowe)/(zobowiązania krótkoterminowe)

PŁYNNOŚĆ SZYBKA - (aktywa obrotowe - zapasów)/(zobowiązania krótkoterminowe)

PŁYNNOŚĆ GOTÓWKOWA - (środki pieniężne)/(zobowiązania krótkoterminowe)

RENTOWNOŚĆ GOTÓWKOWA - (OCF) / (przychody ze sprzedaży); gdzie OCF jest sumą operacyjnych przepływów pieniężnych

ZWROT Z KAPITAŁÓW - ROE - zwrot z kapitałów własnych liczony jako: (zysk netto)/(kapitały własne)

ZWROT Z AKTYWÓW - ROA - zwrot z aktywów liczony jako: (zysk netto) / (suma aktywów)

STOPA WZROSTU PRZYCHODÓW - stopa wzrostu przychodów (liczona jako %, z okresu na okres)

ROTACJA NALEŻNOŚCI - okres rotacji należności (liczony w dniach)

ROTACJA ZAPASÓW - okres rotacji zapasów (liczony w dniach)

ROTACJA ZOBOWIĄZAŃ - okres rotacji zobowiązań (liczony w dniach)

LUKA FINANSOWA - luka finansowa wyrażona w dniach, liczona jako różnica między okresem rotacji należności i zapasów a okresem rotacji zobowiązań

ZADŁUŻENIE POZABILANSOWE - kwota zadłużenia pozabilansowego oraz warunkowego (poręczenia, gwarancje etc)

Wskaźniki finansowe liczone są na podstawie danych finansowych spółki podlegającej ocenie ratingowej. W przypadku danych za niepełny rok obrotowy, wskaźniki są annualizowane tzn. parametry osiągnięte w danym okresie rozszerzane są na kolejne okresy

OPIS PODSTAWOWYCH ELEMENTÓW RAPORTU

OCENA ILOŚCIOWA - arkusz zawierający dane finansowe, ogólne informacje o przedsiębiorstwie, wskaźniki finansowe z wybranych czterech okresów, ocenę wskaźników finansowych wraz z manualnymi korektami, wyliczenia modelu i AFS.Score

TYP RATINGU - określa typ ratingu wg. standardów Agencji Ratingowej AFS (Publiczne - rating na podstawie danych spółki o charakterze publicznym; Certyfikat - rating na potrzeby wystawienia produktu AFS.Certyfikat; Standard-własny - rating na podstawie danych przesłanych przez spółkę podlegającą ocenie ratingowej; Standard - rating o charakterze standardowym (każdy inny))

TYP DANYCH - określa na jakich danych finansowych bazuje rating (jednostkowych/skonsolidowanych)

ZRÓDŁA - wskazuje źródła informacji na podstawie których powstał rating (PUB - dane o charakterze publicznym; AIN - wypełniony arkusz informacyjny AFS; WIZ - wizytacja w siedzibie spółki, MED - informacje medialne; PBD - publiczne bazy danych tj. Monitor Polski B, GUS itd)

BRANŻA - branża prowadzonej działalności wg. PKD

DOCELOWA BRANŻA RYZYKA - branża, która w przeważającym stopniu determinuje wyniki analizowanej spółki (nie musi być tożsame z "BRANŻĄ")

TYP DZIAŁALNOŚCI - typ prowadzonej działalności (możliwe opcje: produkcja, budownictwo (i inżynieria), handel hurtowy, handel detaliczny, usługi, usługi kapitałochłonne)

CYKLICZNOŚĆ - stopień zależności branży od wahań koniunktury

SEZONOWOŚĆ - w jakim stopniu branża jest podatna na czynniki sezonowe

KZ - kierunek zmiany elementów wskazanych w Kluczowych Danych Finansowych: "+" jeżeli oceniane pozytywnie; "-" jeżeli negatywnie

DANE AUDYTOWANE - odznaczone jako "TAK" jeżeli dostępne dane w formie zawierającej pozytywną opinię biegłego; "NIE" w przypadku danych nie-audytowanych; "TAK/ UWAGA" w przypadku danych audytowanych, zawierających zastrzeżenie biegłego

TREND / STABILNOŚĆ - pozwala analitykowi na manualne zwiększanie, zmniejszanie oceny wskaźnika w modelu w przypadku istotnego wpływu trendu wskaźnika na kondycję przedsiębiorstwa.

KWW- krytyczna wartość wskaźnika Pozwala analitykowi na manualne zwiększanie, zmniejszanie oceny wskaźnika w modelu w przypadku krytycznego wpływu opisywanej przez wskaźnik zmiennej finansowej na kondycję przedsiębiorstwa.

OW - ocena wskaźnika (" - - " najgorsza, " + + " najlepsza), wskazująca na wpływ jaki dany obszar analizy ma na ogólną ocenę finansów przedsiębiorstwa, a dalej na AFS.Score

SOW - SKORYGOWANA OW - ocena wskaźnika uwzględniająca manualne korekty analityka (KWW, TREND / STABILNOŚĆ)

AFS.SCORE/ OCENA KOŃCOWA - surowa ocena danych finansowych, w skali między 0-10; jej efektem jest RATING PRO.FORMA - pokazujący rating spółki bazujący wyłącznie na danych liczbowych, bez uwzględnienia OCENY JAKOŚCIOWEJ

Ekspertyczne oceny wskaźników finansowych i czynników podlegających ocenie jakościowej i ich wpływu na poziom ratingu:

" - - " - bardzo zła ocena wskaźnika, istotny wpływ na poziom ratingu; " - " - zła ocena wskaźnika, średni wpływ na poziom ratingu, " - " - negatywna ocena, niski wpływ na poziom ratingu, " + + + " - bardzo dobra ocena wskaźnika, istotny wpływ na poziom ratingu, " + + " - dobra ocena wskaźnika, średni wpływ na poziom ratingu; " + " - pozytywna ocena, niski wpływ na poziom ratingu, " + / - " - neutralna ocena wpływu wskaźnika na poziom ratingu

PODSUMOWANIE ANALITYCZNE - arkusz zawierający finalną ocenę ratingową, jako efekt przeprowadzonej oceny ilościowej i jakościowej. Zawiera krótkie podsumowanie i wy tłumaczenie dotyczące poziomu przyznanego ratingu, ze wskazaniem podstawowych aspektów branych pod uwagę przy jego przyznawaniu. Zawiera również ekspercką opinię dotyczącą oczekiwanego poziomu cen dla finansowania zewnętrznego, maksymalnego poziomu zadłużenia odsetkowego (kredyty i leasingi) nie powodującego istotnego obciążenia oceny ratingowej, oczekiwany poziom zabezpieczeń w przypadku korzystania z kredytów.

