

Bonitetna ocena podjetja

Robert Kristanc
Hypo Alpe-Adria-bank d.d.

Uvod

Zakaj ocenjevati kreditno sposobnost komitentov?

Teoretično izhodišče –
iz česa je sestavljen rating oz. ocena kreditne sposobnosti podjetja

Tveganje poslovnega okolja (business core risk)

Finančna ocena podjetja (financial risk score)

Izločilni (knock-out) kriteriji

Vprašanja in zaključek

Zakaj ocenjevati kreditno sposobnost komitentov?

Teoretično izhodišče –
iz česa je sestavljen rating oz. ocena kreditne sposobnosti podjetja

Tveganje poslovnega okolja (business core risk)

Finančna ocena podjetja (financial risk score)

Izločilni (knock-out) kriteriji

Vprašanja in zaključek

Zakaj ocenjevati kreditno sposobnost komitentov

Komitent zamudi materialno pomemben znesek (100 EUR) 90 dni ali več, s čimer se sproži 'trigger' za default komitenta!
Vsaka materialna zamuda nad 90 dni ima ključne posledice na naslednjih treh segmentih:

Basel II - vpliv na tehtano aktivo (RWA)

Standardizirani pristop (HGAA trenutno):

- z utežjo 150% se tehta celotna naložba, pri kateri je prišlo do zamude
- z običajno utežjo se tehtajo preostale naložbe tega komitenta, pri katerih še ni prišlo do zamude nad 90 dni

IRB pristop (HGAA od predvidoma 2011 dalje): - vse naložbe tega komitenta, ne glede na to ali so v zamudi nad 90 dni ali ne, se tehtajo z višjo utežjo...

MSRP - individualno slabljenje (vpliv na P&L)

Materialno pomembna zamuda nad 90 dni predstavlja 'trigger', ki zahteva obvezno individualno obravnavo komitenta.

V postopku individualne obravnave komitenta, analitik predlaga odstotek individualne slabitve, katerega potrди WLC odbor

S strani WLC odbora potrjeni odstotek slabitve se aplicira na komitenta in posledično na vse njegove aktivne naložbe (upoštevajo se zavarovanja).

ICAAP - notranji kapital banke (vpliv na rating banke)

Materialno pomembna zamuda nad 90 dni predstavlja trigger, ob katerem je potrebno podjetje degradirati v interni rating 5A.

Slabši interni rating se odraži na nižjem povprečnem ratingu portfelja naše banke in posledično tudi na nižjem ratingu same banke oz. je za enak rating banke (target rating) potrebno zagotavljati več t.i. 'risk bearing assets', torej predvsem več kapitala....

Zakaj ocenjevati kreditno sposobnost komitentov?

**Teoretično izhodišče –
iz česa je sestavljen rating oz. ocena kreditne sposobnosti podjetja**

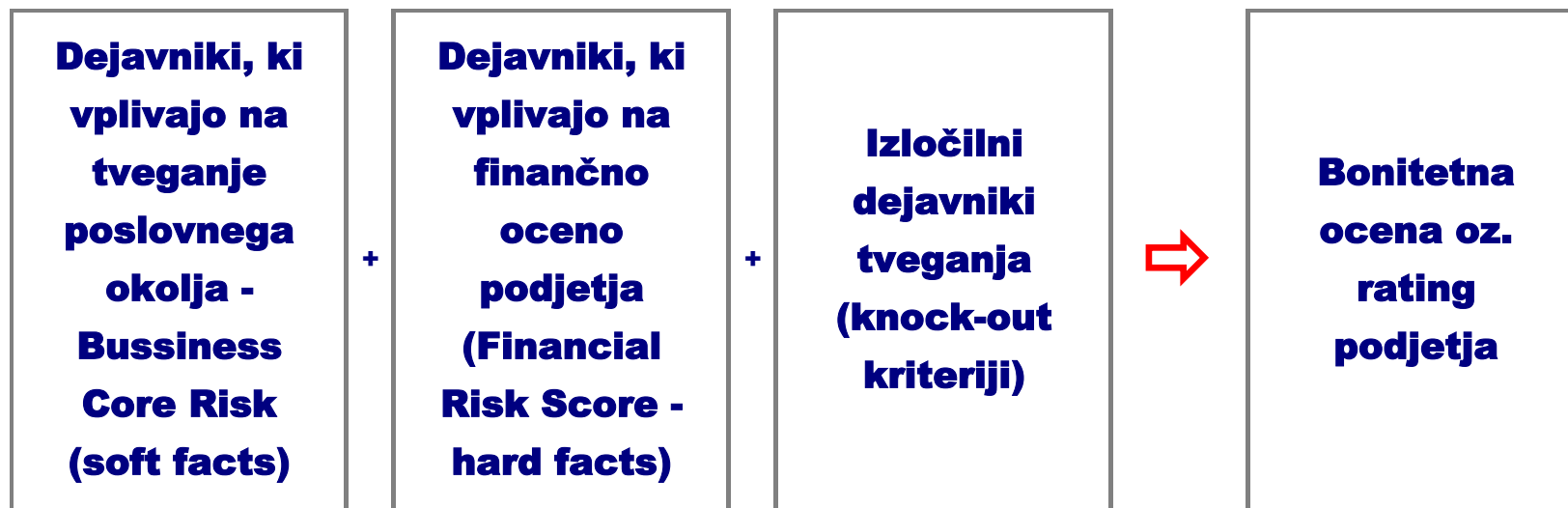
Tveganje poslovnega okolja (business core risk)

Finančna ocena podjetja (financial risk score)

Izločilni (knock-out) kriteriji

Vprašanja in zaključek

Kako je sestavljen rating?



Zakaj ocenjevati kreditno sposobnost komitentov?

Teoretično izhodišče –

iz česa je sestavljen rating oz. ocena kreditne sposobnosti podjetja

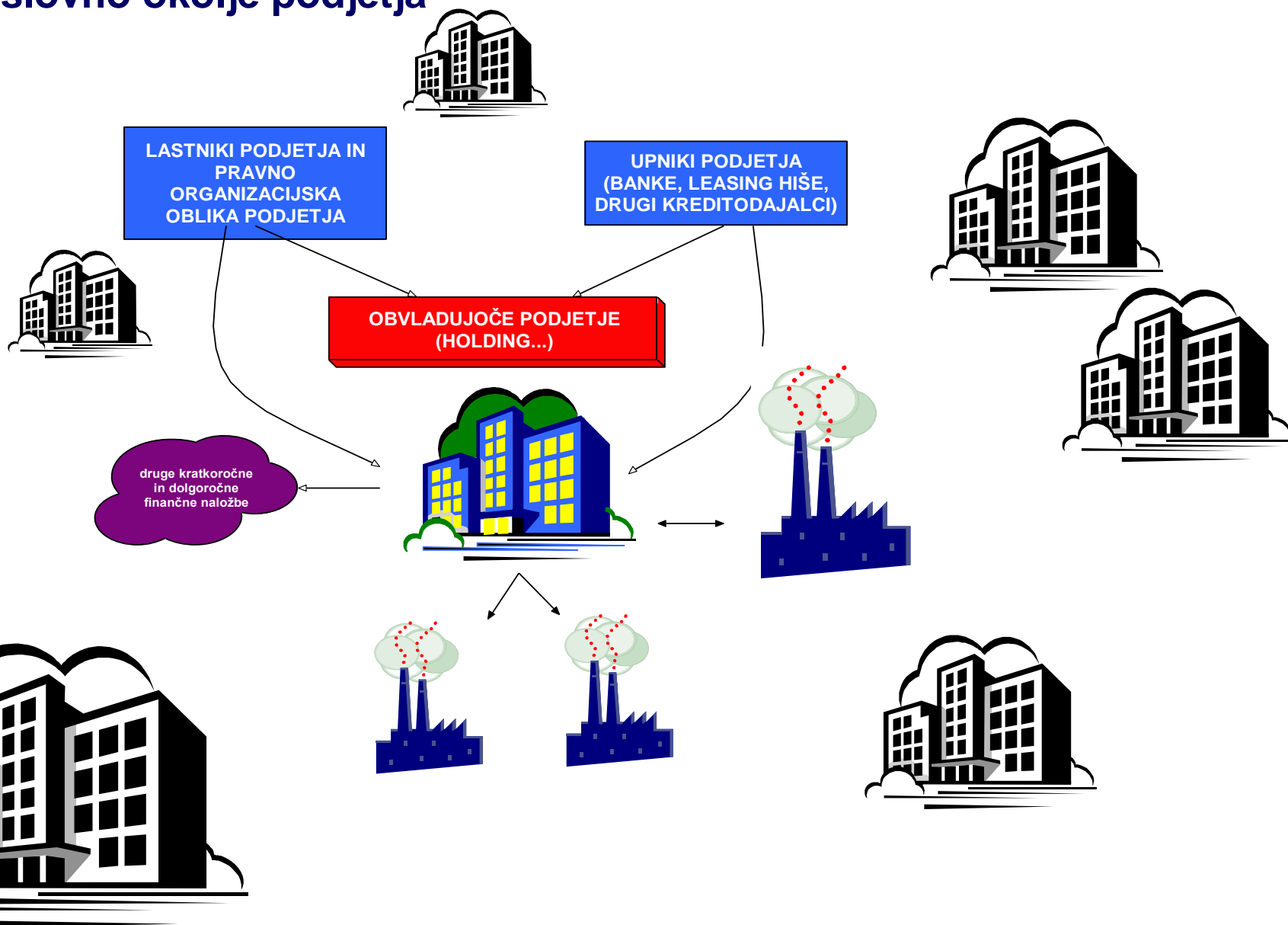
Tveganje poslovnega okolja (business core risk)

Finančna ocena podjetja (financial risk score)

Izločilni (knock-out) kriteriji

Vprašanja in zaključek

Poslovno okolje podjetja



Panoge – osnovna delitev glede na tveganost

Višje tvegane panoge	Srednje tvegane panoge	Manj tvegane panoge
Rudarske družbe	Črpanje nafte in pridobivanje zemeljskega plina	Proizvodnja potrošnih dobrin z vzpostavljeno močno in prepoznavno blagovno znamko
Industrija jekla in drugih kovin	Tehnološka podjetja, vključno s proizvajalci opreme za telekomunikacijska podjetja	Farmacevtska podjetja
Avtomobilska industrija	Restavracije	Regulirane dejavnosti (tudi koncesijske dejavnosti)
Letalska industrija	Trgovina na drobno (retail stores)	Tiskani mediji, medijska dejavnost
Stanovanjska gradnja in proizvodnja gradbenih materialov	Zdravstvena oskrba, domovi za starejše občane	Industrija in storitve za vojaške potrebe in obrambo
Papirna in lesna industrija	Hoteli	Kmetijstvo
Masovna proizvodnja, predvsem izdelkov za široko potrošnjo brez vzpostavljene blagovne znamke	Osnovni transport, vključujoč cestni transport (tovornjaki) in železnico Podjetja, ki se ukvarjajo z zabavo	

Ključni dejavniki tveganosti podjetja s področja managementa, upravljanja podjetja in računovodenja

- 1. Agresivna rast podjetja (serijsko prevzemanje drugih podjetij, plačevanje visokih premij za prevzeta podjetja...)**
- 2. Ekspanzionistična politika podjetja (širitev v nove netradicionalne panoge, širitev na razvijajoče se trge (emerging markets)...**
- 3. Velike in hitre spremembe v lastniški strukturi podjetja in/ali vodstvu podjetja (management)**
- 4. Prestrukturiranje (obseg prodaje osnovnih sredstev, zapiranja proizvodnih linij, odpuščanje zaposlenih)**
- 5. Prevelika odvisnost podjetja od ključnega posameznika ali skupine posameznikov**
- 6. Število odprtih tožb (kjer je podjetje lahko v vlogi tožnika ali toženega)**
- 7. Preveč agresivno davčno optimiziranje**
- 8. Agresivno financiranje (prevelika odvisnost od kratkoročnih kreditov, veliko število uporabljenih izvedenih finančnih instrumentov za financiranje podjetja...)**
- 9. Odvisnost podjetja od faktoriranja terjatev**
- 10. Hitra rast podjetja, kateri podjetje ne sledi ustrezno s prilagoditvijo kapitalske ustreznosti in financiranje obratnega kapitala**

Zakaj ocenjevati kreditno sposobnost komitentov?

Teoretično izhodišče –
iz česa je sestavljen rating oz. ocena kreditne sposobnosti podjetja

Tveganje poslovnega okolja (business core risk)

Finančna ocena podjetja (financial risk score)

Izločilni (knock-out) kriteriji

Vprašanja in zaključek

Finančna ocena



Slabosti računovodskih izkazov

Ima računovodstvo slabosti? **DA.**

Najpomembnejše so:

1. Računovodstvo ne meri vrednosti posla.

Kot primer za to trditev lahko navedemo, da iz računovodskih izkazov ne razberemo odlik zaposlenih, prednosti prodajnega in nakupnega trga in podobno.

2. Slabosti, vezane na vrednotenje sredstev.

Računovodstvo vrednoti sredstva po njihovi zgodovinski (nakupni) vrednosti, ki se v času spreminja za revalorizacije in/ali odpise. Zaradi uporabe različnih računovodskih politik vrednotenja sredstev (različne metode vrednotenja) in različnih drugih dejavnikov je knjigovodska vrednost praviloma različna od poštene tržne vrednosti sredstev. Tako smo na primer kupili neko zemljišče, zdaj pa se, npr. zaradi spremembe urbanističnih načrtov, spremeni njegova uporabnost. Nova dovoljena raba bo seveda vplivala na tržno vrednost. Vedeti moramo, da vrednost posameznega sredstva, izkazana v poslovnih knjigah, dolgoročno ne sme presegati njegove poštene tržne ali nadomestljive vrednosti. To pomeni, da se v računovodskih izkazih praviloma izkazujejo vrednosti, ki ne presegajo iztržljivih vrednosti. To pa drži le ob domnevi, da računovodski izkazi prikazujejo pošteno in resnično sliko poslovanja podjetja. Kako vemo, da jo izkazujejo? Eno izmed zagotovil, da je tako, je revizorjevo mnenje o računovodskih izkazih. Zato je koristno uporabljati revidirane računovodske izkaze.

Kaj preverimo pred bilančno analizo?

A. Splošni del

1	Kateri računovodski standardi so uporabljeni pri pripravi računovodskih izkazov - MSRP, US GAAP, drugo?
2	So računovodski izkazi revidirani? Je v zadnjih dveh letih prišlo do menjave zunanjega revizorja? Če da, zakaj?
3	Je revizorjevo mnenje brez pridržkov? Če pridržki v revizorjevem mnenju obstajajo, kakšna je njihova vsebina?
4	Je letno poročilo družbe sprejeto brez zadržkov tudi s strani posloводства in nadzornega sveta družbe?
5	So opravljene materialno pomembne prilagoditve v vrednotenju bilančnih postavk oz. evidentiranju prihodkov / odhodkov d
6	Transakcije, opravljene s povezanimi osebami - so ovrednotene in pojasnjene v računovodskih izkazih?
7	Se podjetje pri svojem poslovanju poslužuje transfernih cen?
8	Ali obstajajo pomembni poslovni dogodki, ki so nastali po datumu bilance stanja?

B. Konsolidacija

9	Ali rast podjetja izvira primarno iz notranjega razvoja in notranje (organske) rasti ali je rast posledica prevzemov, pripojitev
10	Če je rast posledica prevzemov in pripojitev, kako se to odraža v računovodskih izkazih podjetja (npr. goodwill...)?
11	Kateri pravni subjekt je relevanten za finančno analizo oz. rating? Konsolidirana skupina ali matično podjetje?
12	Ali so v konsolidacijo vključene vse odvisne družbe v katerih ima podjetje prevladujoč lastniški delež?
13	Ali podjetje kakorkoli jamči za finančne obveznosti odvisnih družb?

Kaj preverimo pred bilančno analizo?

C. Investicije in finančne naložbe

14	Kakšna je narava investicij podjetja? Ali podjetje investira primarno v svoj 'core bussiness'?
15	So prisotne investicije v nove panoge, nove (razvijajoče se) trge?
16	Razlogi in obseg investicij v finančna sredstva - strateške ali portfeljske naložbe?
17	Kako so investicije v OS in finančne naložbe ovrednotene? Ali obstajajo materialno pomembne razlike med knjigovodskimi vrednostmi in tržnimi vrednostmi premoženja?
18	Kako podjetje knjigovodsko evidentira spremembe v tržnih vrednostnih premoženja (vrednotenje po nabavnih cenah, vrednotenje po tržnih cenah...)
19	Dana posojila - so dana posojila tretjim osebam zavarovana?

D. Terjatve

20	Kako podjetje oblikuje popravke terjatev (gleda na zapadlost, glede na kupce, glede na produkte...)
21	Kako in v kakšnem obsegu podjetje oblikuje rezervacije za izdane račune (npr. iz naslova danih garancij kupcem)?
22	Je obseg oblikovanih popravkov ustrezen glede na pretekle podatke o nastalih izgubah iz naslova poslovnih terjatev?
23	Kakšna je koncentracija kupcev? Ali obstaja odvisnost od enega samega ali manjše skupine kupcev?
24	Factoring terjatev - če da v kakšnem obsegu? Ali podjetje ostaja regresni dolžnik iz naslova prodanih terjatev?

Kaj preverimo pred bilančno analizo?

E. Zaloge

25	Katera metoda vrednotenja zalog je uporabljena (LIFO, FIFO ali metoda povprečnih cen)?
26	Če se uporablja metoda LIFO - kako pomemben je obseg starih zalog in kakšen je vpliv LIFO vrednotenja na vrednost zalog?
27	Ali podjetje določene stroške izkazuje v vrednotenju zalog (kapitalizacija stroškov)?
28	Kuratnost zalog - ali so zaloge dejansko prodajljive?

F. Dolgoročna sredstva

29	Kako so dolgoročna sredstva vrednotena (po nabavnih cenah, po tržni vrednosti...)?
30	Vrednotenje nepremičnin v lasti podjetja - ali podjetje razpolaga s cenitvami tržnih vrednosti svojih nepremičnin?
31	Kakšne amortizacijske stopnje uporablja podjetje? So amortizacijske stopnje primerljive z ostalimi podjetji v panogi?
32	Ima podjetje v lasti poslovno nepotrebna sredstva oz. dolgoročna sredstva, katerih ne potrebuje v poslovnem procesu?
33	Stopnja 'zastaranosti' dolgoročnih sredstev?

G. Neopredmetena dolgoročna sredstva:

34	Kakšna je narava neopredmetnih dolgoročnih sredstev? Kaj je razlog za evidentiranje le-teh?
35	Kako podjetje vrednoti neopredmetena dolgoročna sredstva?
36	Kakšna je predvidena življenjska doba neopredmetenih dolgoročnih sredstev?

Kaj preverimo pred bilančno analizo?

H. Odloženi davki

- | | |
|-----------|--|
| 37 | Ali postavka 'odloženi davki' pomembno materialno vpliva na poslovni izid podjetja? |
| 38 | Kakšna so razmerja med odloženimi in dejansko plačanimi davki? |

I. Kapital

- | | |
|-----------|---|
| 39 | Je kapitalska ustreznost glede na panogo, tržni položaj in starost podjetja ustrezna? |
| 40 | Kolikšen delež kapitala izvira iz naslova presežkov pri prevrednotenju? Kakšen je vsebinski razlog za to postavko? |
| 41 | Kolikšen delež kapitala predstavlja ustanovni kapital in kapitalske rezerve? |
| 42 | Kakšna je dividendna politika podjetja (oz. politika izplačila dobičkov)? |

J. Finančni dolgovi

- | | |
|-----------|--|
| 43 | Je ročnost finančnih dolgov primerna glede na strukturo premoženja podjetja? |
| 44 | Je podjetje v korist upnikov kot zavarovanje zastavilo svoje premoženje (npr. dane hipoteke)? |
| 45 | Je prisotno valutno ali obrestno tveganje (kreditni najeti v tujih valutah ali s spremenljivo obrestno mero)? |
| 46 | Se je podjetje v zvezi s svojimi dolgovi zavezalo k izpolnjevanju določenih finančnih klavzul (t.i. 'financial covenants')? |
| 47 | Se podjetje poleg klasičnih finančnih dolgov poslužuje tudi financiranja z leasingom oz. drugimi oblikami financiranja, pri katerih je dolžno plačevati obresti za finančne vire? |
| 48 | Se podjetje financira tudi z uporabo operativnega leasinga (obveznosti in premoženje niso izkazane v bilanci stanja)? |
| 49 | Če obstaja financiranje preko operativnega leasinga, ocena obsega tovrstnega financiranja? |

Kaj preverimo pred bilančno analizo?

K. Druge obveznosti

50	Ali podjetje izkazuje tudi druge (izvenbilančne) obveznosti? Katere?
51	Ali podjetje jamči za obveznosti drugega podjetja, na poslovanje katerega nima prevladujočega vpliva?

L. Pripoznavanje prihodkov in odhodkov

52	Ali se pripoznani prihodki v izkazu uspeha kakorkoli razlikujejo od obsega realizirane prodaje (npr. metoda pripoznavanja odstotka izdelanosti (percentage of completion))?
53	Ali v zvezi s pripoznanimi prihodki obstajajo še obveznosti iz naslova kasnejših dobav, opravljenih storitev, ipd... (npr. brezplačno servisiranje, itd...)
54	Kakšne je vpliv povečanja zalog na prihodke podjetja? Kako je povečanje zalog vrednoteno?
55	Kakšen je vpliv usredstvenih lastnih proizvodov in lastnih storitev na pripoznane prihodke podjetja?
56	Kako podjetje izkazuje dane popuste in rabate (skozi korekcijo obsega prihodkov ali skozi finančni / izredni del izkaza uspeha)?
57	Ali podjetje v izkazu uspeha upošteva pričakovane stroške garancij?
58	Kakšen je delež nedenarnih transakcij (delež prodaje, ki ni plačan v obliki denarja pač pa v obliki kompenzacij ali blagovne menjave (barter))?
59	Kako se vrednotijo stroški razvoja, obresti in marketinških akcij? So izkazani kot neposredni stroški v izkazu uspeha ali so kapitalizirani v dolgoročnih sredstvih in/ali zalogah?
60	Kakšna je narava drugih (izrednih) prihodkov in odhodkov?
61	Kakšen je vpliv gibanja valutnih tečajev na prihodke in odhodke podjetja? Je podjetje zavarovane pred valutnimi nihanji (hedging)?
62	Kako so hedging pogodbe vrednotene? Izkazuje podjetje morebitne dobičke/izgube iz tega naslova?
63	Ali obstajajo realizirani dobički ali izgube iz naslova prodaje dolgoročnih sredstev? Je vpliv na izkazani poslovni izid materialen?

Zakaj ocenjevati kreditno sposobnost komitentov?

Teoretično izhodišče –
iz česa je sestavljen rating oz. ocena kreditne sposobnosti podjetja

Tveganje poslovnega okolja (business core risk)

Finančna ocena podjetja (financial risk score)

Izločilni (knock-out) kriteriji

Vprašanja in zaključek

Knock-out kriteriji

Korak 12

Izločilni dejavniki tveganja (knock-out kriteriji)

Materialna zamuda podjetja nad 90 dni (Basel II kriterij)

Oblikovane rezervacije iz naslova individualnih oslabitev (MSRP kriterij)

Prisilna poravnava ali stečajni postopek

Finančnim izkazom ne zaupamo, vprašljiva je kvaliteta računovodskih izkazov

Slaba bonitetna ocena s strani eksterne rating agencije

Materialno pomembna blokada transakcijskega računa

Netransparentne povezave med podjetji

Podjetje zaradi resnih finančnih težav želi reprogram svojih finančnih obveznosti

Hvala za pozornost !