

AFS.Rating

Rating Raport

Informacja o nadaniu ratingu dla

BBI CAPITAL NFI S.A.

zatwierdzony AFS.Rating

BBB

AFS.Score **7,5**
perspektywa: **pozytywna**

Zawartość dokumentu:

| | |
|---|------------|
| 1. Ocena ilościowa - kalkulacja AFS.Score | strona 2 |
| 2. Ocena jakościowa | strony 3-4 |
| 3. Komentarz analityczny | strona 5 |
| 4. Informacje dotyczące 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

BBI Capital NFI jest notowanym na GPW funduszem inwestycyjnym, działającym w obszarze private equity i venture capital. Najważniejsze inwestycje to Grupa Budowlana Awbud (19% portfela) oraz pakiety kontrolne Tell SA (9%) i Hardex SA (6%).

BBI CAPITAL NFI S.A.

POLSKA

KRS: 0000020690
 TYP DANYCH: not consolidated
 DATA RATINGU: 2010-12-29
 TYP RATINGU: PUBLICZNE
 ŹRÓDŁA: pub/pbd/mda

PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI

| % | BRANŻA | PKD | TYP DZIAŁALNOŚCI | CYKLICZNOŚĆ | SEZONOWOŚĆ | DOCELOWA BRANŻA RYZYKA |
|------|--|------|------------------|-------------|------------|------------------------|
| 100% | Działalność pomocnicza związana z pośrednictwem finansowym | 67.1 | usługi | B. WYSOKA | BRAK | Finanse – Inne |

Kluczowe dane finansowe

| | 2007-12 | 2008-12 | KZ | 2009-12 | KZ | 2010-09 | KZ |
|-------------------------|-----------|----------|----|-----------|----|----------|----|
| Przychody | 0,0 | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | + |
| EBITDA | -4,6 | -9,5 | - | -7,1 | + | -7,1 | - |
| EBIT | -7,6 | -9,8 | - | -7,4 | + | -7,3 | - |
| Wynik netto | 13,1 | 16,9 | + | -4,3 | - | 10,4 | + |
| Aktywa trwałe | 132,7 | 114,8 | - | 82,7 | - | 66,5 | + |
| Aktywa obrotowe | 117,3 | 101,6 | - | 89,4 | - | 146,5 | + |
| Kapitał własny | 223,3 | 164,8 | - | 153,8 | - | 164,5 | + |
| Zobowiązania ST | 26,6 | 51,5 | - | 18,3 | + | 48,4 | - |
| Zobowiązania LT | 0,0 | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | |
| Dług oprocentowany | 20,0 | 43,8 | - | 17,5 | + | 46,3 | - |
| Przepływy operacyjne | n.a. | 38,0 | | 44,0 | + | 21,3 | - |
| Przepływy inwestycyjne | n.a. | -40,8 | | -49,5 | - | -53,4 | - |
| Przepływy finansowe | n.a. | -20,6 | | -5,7 | - | 34,0 | - |
| Przepływy w kapitałach | n.a. | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | |
| Dane audytowane | TAK | TAK | | TAK | | NIE | |
| SUROWY AFS.SCORE | AA | A | | AA | | A | |

KLUCZOWE ASPEKTY FINANSOWE

* **niestandardowa analiza finansowa**, ze względu na rodzaj prowadzonej działalności (fundusz P/E)
 * aktywa notowane na GPW reklasifikowane jako aktywa krótkoterminowe
 * **zastosowano 50% dyskonta** dla wartości inwestycji nienotowanych, na potencjalną utratę wartości (brak informacji pozwalającej na ich pełną wycenę)
 * **wysokie uzależnienie od bieżącej koniunktury giełdowej**, która determinuje możliwość wyjścia z inwestycji i wpływa na wartość aktywów
 * **stabilna rentowność netto** (jednakże o wymiarze głównie księgowym)
 * **niskie zadłużenie funduszu** w relacji do wartości aktywów

KALKULACJA AFS.SCORE

| | wart. | OW | wart. | OW | wart. | OW | wart. | OW | KOREKTY ANALITYCZNE | | SOW |
|---|-----------|-----|----------|-----|-----------|-----|----------|-----|-------------------------|-------|------------|
| | | | | | | | | | KWW | IREND | |
| OBSŁUGA I POKRYCIE DŁUGU | | +++ | | +++ | | +++ | | +++ | | | +++ |
| Dług netto / Kapitały 1 (wartości księgowe) | 0,0 x | | 0,1 x | | 0,1 x | | 0,2 x | | | | |
| Dług netto / Kapitały 2 (wartości skorygowane) | 0,0 x | | 0,4 x | | 0,1 x | | 0,3 x | | | | |
| STRUKTURA FINANSOWA | | +++ | | + | | +++ | | + | | | + |
| Wskaźnik kapitalizacji 1 (wartości księgowe) | 89,3% | | 76,2% | | 89,4% | | 77,3% | | | | |
| Wskaźnik kapitalizacji 2 (wartości skorygowane) | 85,2% | | 65,4% | | 84,1% | | 70,4% | | | | |
| Zadłużenie pozabilansowe | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | | | | |
| RENTOWNOŚĆ | | -- | | - | | --- | | - | | | - |
| Zwrot z Kapitałów (ROE) | 5,86% | | 10,26% | | -2,79% | | 8,46% | | | | |
| Zwrot z Aktywów (ROA) | 5,24% | | 7,81% | | -2,49% | | 6,53% | | | | |
| PŁYNNOŚĆ | | +++ | | +++ | | +++ | | +++ | | | +++ |
| Płynność bieżąca | 4,4 x | | 2,0 x | | 4,9 x | | 3,0 x | | | | |
| Płynność szybka | 4,4 x | | 4,8 x | | 4,8 x | | 3,0 x | | | | |
| Płynność gotówkowa | 0,8 x | | 0,3 x | | 0,3 x | | 0,1 x | | | | |
| AFS.SCORE | AA | | A | | AA | | A | | OCENA KOŃCOWA | | 7,5 |
| | 2007-12 | | 2008-12 | | 2009-12 | | 2010-09 | | RATING PRO-FORMA | | A |

Ocena jakościowa (1)

| OBSZAR | OCENA | KOMENTARZ |
|--|-------|--|
| relacje właścicielskie i zarządcze | | |
| sila i wiarygodność podmiotu właścicielskiego | - | Fundusz należy do grupy kapitałowej BBI. Z jednej strony oznacza to potencjalne wsparcie, z drugiej zaś ryzyko wyprowadzania środków (np. w formie pożyczek). |
| jakość i doświadczenie kadry zarządzającej | | W 3 i 4Q 2010 nastąpiła wymiana kadry zarządzającej. Poprzedni zarząd należy ocenić pozytywnie w zakresie kreowania wewnętrznej wartości spółki (jednakże bez spektakularnych sukcesów), natomiast nie był on w stanie przetożyć rezultatów swojej działalności na pozytywny odbiór wśród inwestorów. Obecny zarząd nie można jeszcze wiarygodnie oceniać, ze względu na krótki okres działalności. Ocena neutralna. |
| ryzyko kontynuacji działalności i formy prawnej | + | Brak istotnego ryzyka - spółka o charakterze giełdowym. Plusem jest posiadanie statusu NFI - zwalnia to z konieczności płacenia podatku od zysków z inwestycji. |
| charakterystyka portfela (tylko dla funduszy i holdingów) | | |
| rotacja portfela (wyjścia - wejścia) | + | Fundusz do tej pory przeprowadził kilka udanych wyjść z inwestycji (np. BOMI, ZEG, fuzja AWBUDu z Instal Lublin). W ostatnim okresie rozwiązano umowę inwestycyjną dotyczącą Elzabu. W ten sposób częściowo fundusz wycofał się z tej - raczej nieudanej - inwestycji. |
| dywersyfikacja geograficzna | - | Projekty realizowane na terenie Polski. |
| dywersyfikacja gospodarcza | +++ | Aktywa ulokowane w różnych branżach, brak istotnej koncentracji. |
| koncentracja wartości | +++ | Akceptowalna koncentracja wartości - udział największego aktywa w portfelu nie przekracza 20%. Zdecydowana większość do 10%. |
| ogólna struktura płynnościowa portfela | + | Obecnie około 50% portfela jest notowane na GPW/NC, co ocenić należy pozytywnie. Z drugiej jednak strony, obrót na większości spółek portfelowych jest niewielki (Tell, Awbud) lub prawie żaden (Hardex, Internity, C2A). |
| otoczenie - branża i gospodarka | | |
| sytuacja w branży | + | Umiarkowanie dobra sytuacja na rynku kapitałowym. Wzrost wartości indeksów od początku 2009 roku. Niemniej jednak, pewna stagnacja w segmencie małych i średnich (reprezentowanych przez SWIG80) odbija się negatywnie na wycenach/płynności spółek portfelowych BBC. |
| intensywność konkurencji | | W przedmiotowej branży (P/E) konkurencja nie stanowi znacznego ryzyka z punktu widzenia kondycji finansowej. |
| substytucyjność produktu / usługi | | Potencjalnie możliwość pojawienia się konkurencji, nie stanowi to jednak znacznego zagrożenia dla funduszy |
| pozycja przedsiębiorstwa na tle branży | | Średnie wyniki na tle branży P/E (rozumianej jako podmioty o podobnym profilu działalności, notowane na GPW). |
| cykliczność branży | --- | Branża o wysokim stopniu cykliczności - uzależnienie od cyklu na rynku kapitałowym. |
| poziom zapotrzebowania na oferowany produkt/usługę | + | Rosnące zapotrzebowanie na alternatywne formy finansowania. |
| ogólna sytuacja makroekonomiczna | ++ | Dobra sytuacja makroekonomiczna. |

Ocena jakościowa (2)

| OBSZAR | OCENA | KOMENTARZ |
|--|-------|--|
| otoczenie - rynki | | |
| ryzyko walutowe | | Brak istotnych ryzyk. |
| ryzyko surowców | | Brak istotnych ryzyk. |
| ryzyko stopy procentowej | | Poziom istniejącego zadłużenia oprocentowanego nie skutkuje zwiększoną wrażliwością wyniku finansowego na wahania stóp procentowych. |
| ryzyko rynków finansowych (w tym rynku kapitałowego) | - - - | Wartość portfela w bardzo wysokim stopniu uzależniona od bieżącej sytuacji na rynku kapitałowym. Sytuacja na giełdzie determinuje także płynność poprzez możliwość wyjścia z inwestycji. |
| otoczenie - prawne i polityczne | | |
| ryzyko zmian prawnych | - - | Możliwość utracenia statusu NFI. |
| ryzyko zmian politycznych | | Brak istotnych ryzyk. |
| sprawozdania finansowe i prognozy | | |
| jakość sprawozdań finansowych | - - - | Sprawozdania finansowe sporządzane w formie wymaganej dla funduszu NFI. Niemniej jednak, na bazie przedstawionych informacji nie można dokonać pełnej oceny wartości portfela - informacje dotyczące kondycji finansowej niektórych inwestycji są niedostępne lub ich zakres często jest niewystarczający. |
| prognozy - jakość, sprawdzalność | | Fundusz nie publikuje prognoz finansowych. |
| operacyjne | | |
| realizowana strategia | - + | Poprzedni zarząd realizował strategię inwestycji o charakterze oportunistycznym, która w przypadku kilku transakcji przyniosła dobre efekty, jednakże była nieczytelna dla rynku i można domniemywać iż była jedną z przyczyn obecnej wyceny spółki. Stało się to przestanką do wprowadzenia nowego zarządu, którego strategią obecnie jest upłynnienie portfela, redukcja zadłużenia oraz reorganizacja działalności. Z punktu widzenia ryzyka finansowania, kierunek działania należy ocenić pozytywnie. |
| ryzyko wpływu na środowisko | | Brak istotnych ryzyk. |
| podstawowe ryzyko prowadzonej działalności | - - - | Wysokie - działalność w sektorze P/E co do zasady zakłada wysokie ryzyko prowadzonych inwestycji. |

RATING OSTATECZNY**BBB****PERSPEKTYWA****pozytywna****Komentarz analityka:**

Obecny poziom zadłużenia funduszu, w relacji do aktywów jest akceptowalny. Elementem na który należy zwrócić szczególną uwagę, jest relatywnie niska rynkowa wycena (bazując na wskaźniku C/WK) - sugerująca niższą realną wartość aktywów spółki. Wnikliwa analiza składników majątku funduszu (jednakże oparta wyłącznie na danych dostępnych publicznie) nie wykazała konieczności znacznej redukcji kapitałów własnych funduszu, a co za tym idzie obniżeniu ratingu. Do wartości księgowej niektórych inwestycji można mieć wątpliwości (Internity, C2A, Ivento, portfel należności), z drugiej jednak strony wykazywane są też inwestycje wyceniane relatywnie nisko (np. pakiety kontrolne w Hardex, Tell, odpisana wartość DUDA Bis, pakiet Pre-IPO Dominium Pizza). Przyjmując konserwatywne podejście, zastosowano 50% dyskonto dla wszystkich inwestycyjnych aktywów nienotowanych. W naszej ocenie realizacja zakomunikowanej rynkowi nowej strategii BBC, powinna poprawić strukturę finansową, stąd perspektywa "pozytywna".

Maksymalny akceptowalny poziom zadłużenia odsetkowego:

Przy obecnej strukturze / wartości portfela maksymalny poziom zadłużenia odsetkowego nie powinien przekroczyć 60-70 mio PLN.

Oczekiwany poziom zabezpieczeń kredytów bankowych:

W przypadku kredytów bankowych, standardowym zabezpieczeniem będzie zastaw na akcjach notowanych spółek portfelowych.

Oczekiwany poziom cen dla finansowania:

Ryzyko finansowanie BBC obecnie jest niskie, jednakże dla tego typu 'niestandardowego' finansowanie, marża jest zazwyczaj relatywnie wyższa niż dla podmiotów prowadzących standardową działalność produkcyjną - stąd oczekiwać należy marż na poziomie 1.5% - 2.5% dla kredytów bankowych oraz 3,5-5% dla niezabezpieczonych obligacji korporacyjnych.

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

* **bardzo niska wartość wskaźnika C/WK na tle zarówno branży jak i całego rynku - jeden z najniższych wskaźników rynkowych. Poziom wskaźnika sugeruje niższą niż wykazywana w księgach realną wartość aktywów spółki.**

* podobnie jak inne fundusze NFI, przed przejęciem przez nowego inwestora (BBI), fundusz był wyceniany poniżej swojej wartości księgowej, co dobrze odzwierciedlało jakość/transparentność zarządzania funduszem w tamtym okresie.

* po przejęciu przez BBI i ogłoszeniu nowej strategii dla funduszu, znaczny wzrost kursu - jednakże relatywna wycena (wg. wskaźnika C/WK) i tak była niższa od średnich dla branży. W 2008 załamanie kursu - zgodnie z rynkiem, jednakże brak widocznego odbicia od 2009 roku.

* znaczne wahania wskaźnika C/WK (zarówno dla BBC jak i dla całej branży) potwierdzają wysoką cykliczoność biznesu P/E.

OSTATNIE REKOMENDACJE

| INSTYTUCJA | CENA (PLN) | ZALECENIE | DATA WYDANIA |
|-------------|------------|-----------|--------------|
| BRE | 3,03 | wycena | 2009.03.30 |
| Amerbrokers | 8,11 | wycena | 2007.07.27 |

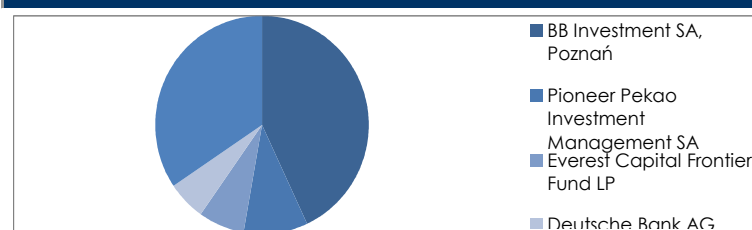
ZARZĄD

| Nazwisko i imię | Funkcja | Od dnia |
|--------------------|-----------------|------------|
| Nowiński Krzysztof | Prezes Zarządu | 2010.10.01 |
| Dziwowski Maciej | Członek Zarządu | 2007.06.26 |
| Piątkowski Marek | Członek Zarządu | 2011.01.01 |

POSIADANE UDZIAŁY W INNYCH NOTOWANYCH PODMIOTACH

| NAZWA | Udział (%) | Liczba akcji | Cena | Wartość (mln PLN) |
|------------------|------------|--------------|-------|-------------------|
| INSTAL LUBLIN SA | 51,7% | 17 173 354 | 2,30 | 39,5 86,8 |
| ADVADIS | 5,31% | 10 700 000 | 0,25 | 2,7 |
| Tell | 22,65% | 1 429 750 | 12,00 | 17,2 |
| Hardex | 31,51% | 359 200 | 34,50 | 12,4 |
| Internity | 13,78% | 104 678 | 144,0 | 15,1 |

STRUKTURA AKCJONARIATU



| AKCJONARIUSZ | LICZBA AKCJI | UDZIAŁ W KAPITALE | UDZIAŁ W GŁOSACH |
|--|--------------|-------------------|------------------|
| BB Investment SA, Poznań | 22 154 653 | 43,10% | 43,10% |
| Pioneer Pekao Investment Management SA | 4 989 667 | 9,71% | 9,70% |
| Everest Capital Frontier Fund LP | 3 521 491 | 6,85% | 6,85% |
| Deutsche Bank AG | 3 000 000 | 5,84% | 5,83% |
| inni | 17 734 920 | 34,50% | 34,52% |
| | 51 400 731 | 100,00% | 100,00% |

WSKAŹNIKI RYNKOWE (III kw. 2010)

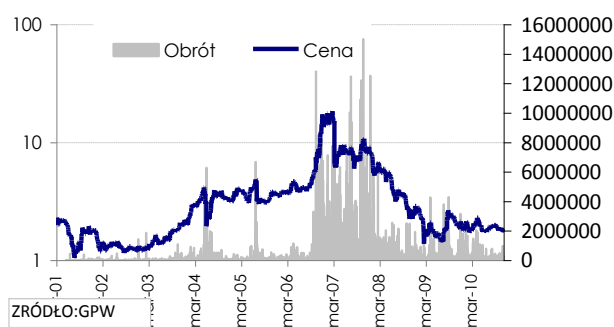
2010.12.01

| | SPÓŁKA | SUBBRANŻA | RYNEK |
|---------------|-------------|--------------|---------|
| CENA / ZYSK | 20,77 x | 7,30 x | 17,70 x |
| CENA / WK | 0,48 x | 0,93 x | 1,67 x |
| EPS | 0,15 zł | - | - |
| KAPITALIZACJA | 80,2 mln zł | 600,1 mln zł | - |

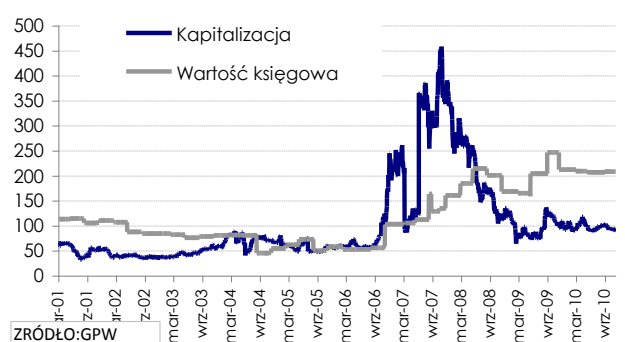
SPÓŁKI WYBRANE DO SUBBRANŻY

BBC, MCI, BMP, CAPITAL

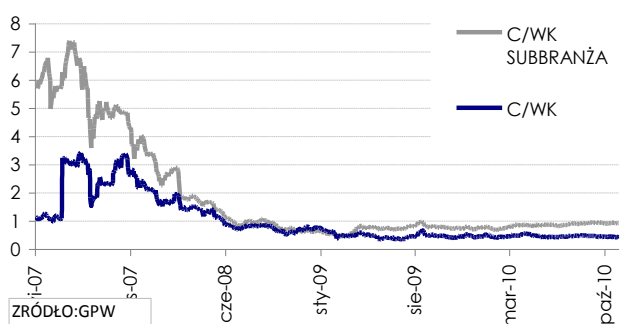
CENA AKCJI (PLN) I WARTOŚĆ OBROTU (PLN mln)



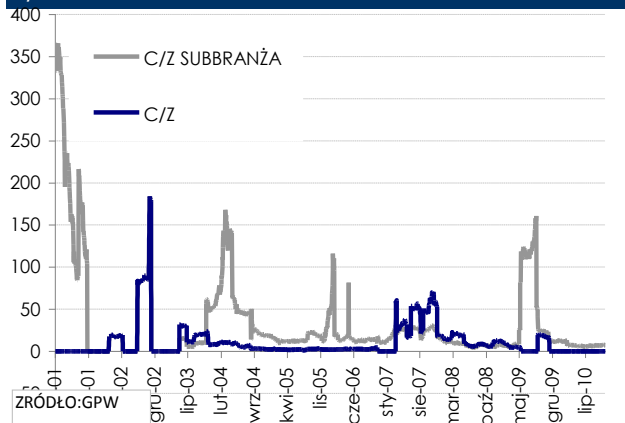
KAPITALIZACJA I WARTOŚĆ KSIĘGOWA (PLN mln)



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

Ekspertskie 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 wyłumaczenie 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.

