

МЕТОДОЛОГИЯ РЕЙТИНГОВОЙ ОЦЕНКИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Данный документ содержит перечень критериев, исследующихся в рамках Рейтинговой Процедуры агентства "Кредит-Рейтинг" (прилагается). Обобщение и подведение итогов проведенного исследования относительно всех указанных критериев в полной мере позволяют судить о кредитоспособности предприятия, о состоянии и готовности предприятия в срок и в полном объеме выполнять взятые на себя обязательства перед клиентами и контрагентами.

По результатам проведенного анализа присваивается кредитный рейтинг предприятия по Национальной шкале кредитных рейтингов агентства "Кредит-Рейтинг" (прилагается).

При проведении процедуры по присвоению кредитного рейтинга определяется стратегия предприятия, проводится качественный и количественный анализ финансово-хозяйственной деятельности, анализируется финансово-хозяйственная деятельность на предмет ее соответствия действующему законодательству Украины. Важно понять, что процедура присвоения рейтинга не ограничивается изучением финансовых показателей компании. Должная оценка требует анализа широкой базы критериев с проведением тщательного рассмотрения фундаментальных факторов деятельности компании, в том числе решений о конкурентном положении компании, оценки руководства и его стратегий.

1. АНАЛИЗ ОТРАСЛЕВЫХ ХАРАКТЕРИСТИК

Цель анализа отраслевых характеристик — определение степени отраслевых рисков для предприятия посредством изучения перспектив отрасли, а также факторов конкурентоспособности, влияющих на отрасль. К числу анализируемых факторов относятся перспективы экономического роста, циклы деловой активности, уязвимость в условиях изменений и перспективы регулирования и вмешательства.

Рынок и конкуренция

Анализ отраслевых факторов начинается с анализа рынка и конкуренции. Выявление существующего уровня конкуренции позволяет оценить деятельность компании относительно ее конкурентов, а также выделить рынок (рынки) на которых представлена продукция компании.

При проведении анализа дается характеристика основных параметров наиболее важных сегментов рынка, таких как:

1. число потребителей, их платежеспособность;
2. динамика реальной покупательной способности и чувствительность потребителей к изменению цен на продукцию;
3. требования к продукции;
4. приверженность потребителей к товарам и услугам конкретного поставщика;
5. характер и амплитуда сезонных, циклических и других колебаний спроса.

Существенное значение для понимания среды, в которой работает предприятие, а также для выявления основных факторов успеха в этой среде, имеет анализ структуры отрасли. Чтобы сделать вывод о структуре отрасли, анализируются следующие параметры:

1. фактическое количество фирм-конкурентов в отрасли;
2. доля нескольких (пяти-шести) наиболее крупных фирм на рынке;
3. механизмы ценообразования в отрасли;
4. динамика цен на рынке и общая тенденция их изменения, разброс цен на рынке;
5. дифференциация продукции;
6. экспортный потенциал отрасли.

Обязательным этапом анализа является определение влияния производства на кредитоспособность предприятий отрасли, при котором наиболее важное значение имеют следующие параметры:

1. капиталоемкость бизнеса, наличие основных требований к используемым в производственном процессе ресурсам (материальным, энергетическим, трудовым, информационным и др.);
2. гибкость использования основных и оборотных средств предприятия, возможности перехода на новые типы продукции при имеющихся мощностях, возможность использования активов в других отраслях, срок физического и морального устаревания активов, возможность быстрой продажи активов, возможность транспортировки активов, дискретность технологического процесса;
3. экологическая безопасность бизнеса.

Регулирование отрасли

Фактор регулирования отрасли имеет особенное значение для отраслей с большой степенью государственного регламентирования деятельности (электроэнергетика, машиностроение). Однако такие аспекты регулирования, как Гражданский кодекс, корпоративное законодательство, законодательство о банкротстве, антимонопольное, налоговое, таможенное законодательство, затрагивают предприятия всех отраслей.

Для осуществления некоторых видов деятельности требуется получение лицензии или разрешения. Чтобы оценить влияние порядка выдачи и отзыва лицензий на кредитоспособность предприятия, анализируются:

1. прозрачность процедуры выдачи и отзыва лицензии;
2. сложность процедуры выдачи и отзыва лицензии;
3. величина и порядок оплаты за получение лицензии;
4. выполнение существующего порядка выдачи и отзыва лицензий на практике.

Кроме этого, анализируется наличие регулирования качества товаров, работ и услуг в отрасли, для этого рассматриваются:

1. наличие государственных стандартов на продукцию отрасли и возможность их появления;
2. порядок изменения государственных стандартов и возможность таких изменений;
3. соблюдение существующего порядка на практике (практика применения штрафных санкций);

4. присутствие льгот для определенных субъектов хозяйственной деятельности.

Основные направления анализа методики и системы регулирования цен включают:

1. наличие документального оформления методики формирования регулируемых цен (тарифов) и ее соблюдение;
2. наличие документов, регламентирующих процедуру регулирования, и их выполнение на практике;
3. соответствие структуры цены (тарифа), себестоимости продаваемого товара (услуги);
4. возможность пересмотра цены (тарифа), при изменении себестоимости в рамках существующей системы регулирования.

Как правило, высокий кредитный рейтинг не может быть присвоен предприятию в отрасли с высоким риском. В то же время низкий отраслевой риск позитивно влияет на кредитоспособность, хотя сам по себе еще не гарантирует высокого рейтинга всем участникам отрасли: рейтинг предприятия зависит также от прочности его позиций в отрасли.

2. АНАЛИЗ ОРГАНИЗАЦИОННО-ПРАВОВОЙ СТРУКТУРЫ

Определение схем взаимоотношений между собственниками и руководящими работниками, построение моделей сотрудничества предприятия и органов государственной власти, а также соответствие нормативно-правовой базы предприятия нормам действующего законодательства Украины – основные цели проведения анализа организационно-правовой структуры. Проведение анализа организационно-правовой структуры позволяет судить о стратегической политике и гибкости предприятия.

Размер предприятия

Анализ организационно-правовой структуры начинается с анализа его размера. Размер предприятия является одним из определяющих факторов в формировании его организационно-правовой структуры. Кроме того, в некоторых случаях размер сам по себе влияет на кредитоспособность предприятия. К факторам, которые его характеризуют, относятся:

1. величина активов предприятия и определение места предприятия в отрасли согласно этой величины;
2. величина капитала (место в отрасли);
3. величина выручки, прибыли в сравнении с конкурентами;
4. численность персонала.

Структура собственности и контроля над предприятием

Анализ структуры собственности и контроля над предприятием имеет концептуальное значение для оценки его кредитоспособности.

В ходе анализа рассматриваются основные аспекты анализа рисков, связанных со структурой собственности и контроля над предприятием, а именно:

1. организационно-правовая форма предприятия;
2. доля владельцев в уставном капитале и процент голосов собственников;
3. состав совета директоров (или другого подобного руководящего органа);
4. участие рассматриваемого предприятия в финансово-промышленных группах, объединениях, холдингах;
5. создание рассматриваемым предприятием совместных предприятий;

6. наличие договоров о совместной деятельности;
7. наличие долгосрочных контрактов.

При анализе предприятий-участников стратегических альянсов обязательно рассматриваются следующие вопросы:

1. финансовая устойчивость стратегических партнеров;
2. стратегическая значимость партнерства для его участников;
3. доля в уставном капитале и доля голосующих акций друг друга у предприятий, их собственников и менеджмента на текущий момент и в перспективе;
4. финансовые возможности предоставления помощи с обеих сторон;
5. факты взаимной поддержки в прошлом;
6. доля головной компании в уставном капитале дочернего или зависимого предприятия.

Организационная структура предприятия

Организационные факторы оказывают существенное влияние на кредитоспособность компании. При анализе организационной структуры применяются главным образом косвенные индикаторы и качественная информация. В нестабильных условиях внешней среды важнейшим условием успеха предприятия становится гибкость, т.е. минимальное время реакции на изменения внешней или внутренней среды. Для ее измерения применяются лишь косвенные показатели, такие как:

1. промежуток времени с момента повышения цен поставщиками до момента повышения цен предприятием;
2. время освоения новой продукции или технологии в сравнении с основными конкурентами.

Кроме этих не прямых факторов анализируются факторы, непосредственно характеризующие организационную структуру предприятия:

1. наличие подразделений и лиц, ответственных за каждое из направлений деятельности, проектов;
2. развитая сбытовая сеть и наличие функциональных подразделений и лиц, ответственных за маркетинговые исследования; формирование и осуществление маркетинговой стратегии;
3. наличие юридической службы в структуре предприятия;
4. зависимость от нескольких „незаменимых“ сотрудников, владеющих уникальной, часто не зафиксированной в письменном виде, информацией, и др.

Во многом кредитоспособность предприятия зависит от квалификации его сотрудников. Поэтому при оценке кредитоспособности предприятия определяется возможность предприятия привлекать и удерживать ценные кадровые ресурсы. Для этого используются следующие критерии:

1. уровень квалификации, образования и опыта сотрудников;
2. степень специализации персонала;
3. уровень средней заработной платы на предприятии относительно средней зарплаты в регионе; наличие социального пакета для работников предприятия и его доступность;
4. задержки в выплате заработной платы;
5. процент безработицы в населенном пункте и его окрестностях;
6. процент занятых на предприятии работников относительно работающего населения города.

ОПЕРАЦИОННЫЕ РИСКИ ПРЕДПРИЯТИЯ

В основу оценки операционных рисков предприятия входит возможность предприятия генерировать и правильно распределять денежные потоки, достаточные для выполнения финансовых обязательств. Кроме этого, в ходе анализа концептуальное значение имеет определение рисков, связанных с оснащением материально-технической базы предприятия.

Прежде всего, при определении операционных рисков анализируется положение анализируемого предприятия на рынке.

Позиция предприятия на рынке

Анализ позиции предприятия на рынке позволяет оценить величину, динамику и стабильность его выручки. Можно выделить следующие аспекты анализа:

1. объем реализации (включая сравнение с конкурентами), его тенденции, изменения и колебания;
2. доля предприятия на рынке в целом и в отдельных его сегментах;
3. диверсифицированность потребителей, структура реализации по сегментам рынка и доля объема реализации, приходящегося на 5-10 наиболее крупных потребителей;
4. характеристика потребителей;
5. структура объема продаж по видам продукции и дифференциация продукции в сравнении с основными конкурентами;
6. частота и характер обновления ассортимента;
7. политика ценообразования предприятия (цены предприятия в сравнении с ценами основных конкурентов, стандартные условия оплаты и др.);
8. наличие развитой дистрибутивной сети;
9. затраты на маркетинг и сбыт;
10. наличие торговой марки.

Взаимоотношения с властями

Присутствие поддержки властей может увеличить кредитоспособность предприятия как в прямой форме (за счет прямого бюджетного финансирования), так и в косвенной форме (размещение заказов, предоставление налоговых или иных льгот, гарантий и т.д.). Признаки наличия такой поддержки могут рассматриваться как положительный фактор кредитоспособности, их определяют такие причины:

1. доля налогов, уплачиваемых предприятием, в налоговых доходах местного бюджета;
2. доля занятых работников на предприятии в численности экономически активного населения города или области;
3. наличие инвестиционных, налоговых соглашений с администрациями, размер получаемых льгот, их доля в доходах предприятия;
4. прецеденты получения поручительств государственных или муниципальных органов;
5. прецеденты назначения менеджеров предприятия на должности в региональных и муниципальных структурах;
6. участие региональных или муниципальных органов в уставном капитале предприятия.

Производственные риски

Анализ производственных рисков оценивает устойчивость прибыли, операционных денежных потоков, а также масштаб инвестиционных потребностей предприятия. Производственные риски, как правило, специфичны для каждой отрасли, но все же можно выделить общие, универсальные: качество, производственные мощности и обеспеченность ресурсами.

Характеристика используемых производственных мощностей помогает оценить уровень операционного риска на рассматриваемом предприятии. Можно выделить анализ следующих показателей:

1. производственные мощности по сравнению с основными конкурентами;
2. месторасположение мощностей относительно ключевых поставщиков и покупателей, основных транспортных магистралей и других объектов инфраструктуры;
3. диверсификация мощностей (для групп предприятий);

4. технические характеристики мощностей по сравнению с конкурентами (качество, производительность, надежность, эксплуатационные затраты и др.);
5. гибкость используемых мощностей: возможность освоения новых видов продукции, техническая возможность расширения мощностей, возможность быстрой продажи основных средств;
6. обеспеченность ресурсами: качество, надежность, страховой запас;
7. стоимость ресурсов, условия оплаты за поставки по сравнению с рыночными ценами;
8. количество поставщиков, сроки сотрудничества, задолженность перед поставщиками, доля предприятия в объеме реализации поставщика;
9. возможность замены поставщика или самостоятельного производства необходимых ресурсов.

Затраты предприятия

Затраты конкретного предприятия сравниваются со среднеотраслевыми показателями, что помогает выявить и оценить операционные риски или, наоборот, конкурентные преимущества рассматриваемого предприятия. При анализе диверсифицированного предприятия анализируются затраты отдельно по каждому из направлений деятельности.

Анализ проводится посредством рассмотрения таких показателей:

1. величина и структура затрат в сравнении с основными конкурентами;
2. соотношение между величиной затрат и ценами на продукцию (услуги);
3. построение модели «затраты-объем-прибыль».

Основные внешние факторы, способные привести к существенному изменению затрат, выявляются в ходе имитационного анализа чувствительности прибыли предприятия к таким факторам как цены на основные ресурсы и т.п.

ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

Цель финансового анализа предприятия — определение рациональных требований и методических основ построения оптимальных организационных структур и режимов деятельности функционально-технологических систем, обеспечивающих планирование и реализацию финансовой деятельности компании и поддерживающих ее устойчивость при заданных параметрах.

Анализ структуры и динамики источников капитала

Одним из классических показателей характера кредитоспособности предприятия является соотношение заемных и собственных средств в структуре капитала. В процессе расчета этого показателя анализируются:

1. доля заемных средств в капитале;
2. доля заемных и привлеченных средств в итоге валюты баланса;
3. обеспеченность необоротных активов долгосрочными источниками финансирования;
4. соотношение и динамика изменения величины собственных и заемных средств предприятия за последние годы;
5. сроки и графики погашения долговых обязательств, процентные ставки, валюта и другие условия.

Оборотные активы

Анализ структуры оборотных активов – один из наиболее важных аспектов анализа финансового состояния предприятия. Это обусловлено тем, что балансовая стоимость составляющих оборотных активов искажена в меньшей степени, чем балансовая стоимость основных средств, а также потому, что в условиях кризиса неплатежей и широкого распространения денежных суррогатов управление оборотными активами приобретает ключевое значение для выживания предприятия. При анализе оборотных активов предприятия, учитываются следующие показатели:

1. наличие оборотного капитала, его динамика за последние несколько лет;
2. цикл оборачиваемости оборотных активов (по составляющим) с учетом отраслевых особенностей;

3. запасы, их структура и динамика;
4. дебиторская задолженность, ее структура и динамика, доля просроченной дебиторской задолженности и срок ее оборачиваемости, выделение наиболее крупных дебиторов;
5. кредиторская задолженность, ее структура и динамика, доля просроченной кредиторской задолженности и срок ее оборачиваемости, выделение наиболее крупных кредиторов.

Управление финансовыми потоками

Концептуальной основой кредитоспособности предприятия является способность предприятия своевременно и полностью погасить финансовые обязательства, при этом анализ финансовых потоков имеет существенное значение независимо от отрасли. В конечном счете, важность большинства остальных показателей определяется тем, в какой степени они влияют на величину и стабильность денежных потоков предприятия.

Основными направлениями анализа вышеуказанных показателей является оценка:

1. доходов и расходов (величина, динамика, сезонные и другие колебания, структура по сегментам рынка и видам продукции);
2. денежных доходов и денежных расходов (абсолютная величина, динамика, сезонные и другие колебания, доля в общей сумме доходов и расходов предприятия, структура по сегментам рынка и видам продукции);
3. характеристик проводимых взаиморасчетов;
4. денежного потока от операций без учета денежных суррогатов (величина, стабильность, достаточность для финансирования инвестиционных, финансовых и операционных расходов);
5. инвестиционного денежного потока (фактическая и планируемая величина, доля в доходах, возможность неденежных расчетов за товары, работы и услуги инвестиционного характера, гибкость предприятия в определении величины и сроков осуществления капиталовложений).

Также определяется величина средств, которыми предприятие может располагать для выполнения своих финансовых обязательств, т.е. денежных средств (без учета денежных суррогатов), генерируемых операционной деятельностью предприятия с учетом инвестиционных потребностей.

Прибыль и рентабельность

Прибыльность предприятия характеризует его жизнеспособность в долгосрочном периоде. Поэтому этот фактор имеет не менее важное значение для анализа кредитоспособности, чем анализ оборотных средств и денежных потоков.

Оценка прибыльности операций, капитала и собственных средств предприятия подразумевает использование следующих показателей:

1. уровень прибыли до и после уплаты налогов;
2. в случае диверсифицированной компании, целесообразно также рассчитать показатели прибыльности по основным бизнес-единицам;
3. соотношение между общим доходом и прибылью предприятия;
4. себестоимость реализованной продукции и ее удельный вес в структуре расходов;
5. прибыльность на единицу активов, уровень прибыльности к величине привлеченных средств, уровень прибыльности к величине собственного капитала и др.;
6. влияние и закономерности изменения оборотных активов предприятия на изменение величины прибыли (дохода) предприятия.

Финансовая и инвестиционная политика

Анализ финансовой и инвестиционной политики оценивает целевые планы менеджмента предприятия в данной сфере, а также определяет способность предприятия выполнять намеченные планы, склонность менеджмента предприятия к принятию инвестиционных и финансовых рисков. На основе анализа этих факторов составляется наиболее правдоподобный прогноз развития ситуации.

Помимо этого, анализ включает в себя оценку информационной прозрачности, открытости предприятия, а также исследование особенностей его учетной политики. Факторами информационной прозрачности служат:

1. наличие консолидированной отчетности (для холдинговых компаний и групп);
2. наличие информации о финансовых потоках;
3. публикация информации в соответствии с требованиями действующего законодательства;

4. наличие отчетности по международным стандартам, подтвержденной независимым аудитором.

При анализе учетной политики учитываются следующие факторы:

1. финансово-юридические схемы взаимоотношений с поставщиками, потребителями, аффилированными структурами и др.;
2. методы переоценки основных средств, что применялись ранее; переоценка при помощи независимых оценщиков;
3. методы включения непрямых затрат в себестоимость и их влияние на финансовый результат предприятия;
4. учет незавершенного производства;
5. учет доходов и расходов будущих периодов;
6. подход к формированию резервов;
7. учет забалансовых обязательств и активов.

Важное значение для оценки кредитоспособности предприятия имеет политика управления операционными, финансовыми и инвестиционными денежными потоками. При ее анализе обращается внимание на следующие компоненты такой политики:

1. управление затратами;
2. управление взаиморасчетами с покупателями и поставщиками;
3. управление запасами;
4. оптимизация финансовых потоков внутри группы;
5. оптимизация финансовых потоков во взаиморасчетах с внешними контрагентами.

Кроме этого, чтобы получить адекватное представление о рискованности финансовой и инвестиционной политики предприятия, анализируются следующие обстоятельства:

1. стратегия финансирования;
2. порядок принятия стратегических финансовых и инвестиционных решений;
3. проекты, осуществляемые в настоящее время (планируемые проекты);
4. фактические слияния и поглощения за последние несколько лет (если были);
5. контроль головной компании над финансовыми и материальными потоками зависимых предприятий (если такие есть).

Анализ текущей ликвидности и покрытия долга

Анализ показателей текущей ликвидности позволяет оценить быстроту, с которой предприятие способно погасить кредиторскую задолженность за счет оборотных средств. Неспособность погасить кредиторскую задолженность зачастую означает неспособность погасить финансовые обязательства.

Для определения текущей ликвидности рассчитываются следующие коэффициенты:

1. коэффициент общего покрытия;
2. коэффициент текущей ликвидности;
3. коэффициент абсолютной ликвидности.

Коэффициенты покрытия долга позволяют оценить, в какой степени средства, генерируемые предприятием, позволяют покрыть фиксированные платежи по долгу и процентам.

Расчеты основных коэффициентов покрытия долга производятся по следующим формулам:

1. прибыль до налогов / проценты;
2. прибыль до налогов, процентов и не денежных расходов / проценты;
3. денежный поток от операций / проценты;
4. денежный поток от операций / (долг + проценты);
5. свободный денежный поток / (долг + проценты).