

Mājnieki globālajiem satricinājumiem pielāgojušies



Jānis Timermanis,
AS Kredītinformācijas birojs
valdes priekšsēdētājs

Arī šogad Latvijas lielākais uzņēmums ar valsts kapitālu ir *Latvenergo* (*Kredītinformācijas biroja* piešķirtais riska kredītreitings –125 punkti), lai gan pēdējo gadu tendence rāda, ka *Latvenergo* apgrozījums turpina samazināties, bet ne tik strauji kā iepriekšējos gados. Iepriekšējo gadu straujais uzņēmuma apgrozījuma kritums bija saistīts ar elektroenerģijas tirgus atvēršanu, un, šķiet, uzņēmums jaunajai tirgus situācijai ir veiksmīgi pielāgojies un bez bažām pārcietis privātpersonu tirgus atvēršanu 2014. gadā. 2016. gada apgrozījuma samazinājums (–1,46%) pret 2015. gadu parāda, ka fizisko personu tirgus nav gatavs lielām pārmaiņām, un lielākā privātpersonu masa pagaidām ir neizlēmīga un paliek pie jau esošā elektroenerģijas piegādātāja. Turpretim jaunās iespējas paveras gāzes tirgū. Šeit *Latvenergo* ir liela pieredze, kuru uzņēmums var un, izskatās, arī vēlas izmantot, atveroties gāzes tirgum. Domājams, ka nākošais gads šajā nozarē viesīs izmaiņas gan uzņēmuma klientu skaitā, gan arī finanšu rādītājos, t.i., apgrozījuma un peļņas pieaugumā.

Atšķirībā no starptautiskajām reitingu aģentūrām (*Fitch*, *Moody's*, *Standard & Poor's*), kas analizē uzņēmuma investīciju risku, kredītinformācijas biroji visā pasaulē vērtē privātpersonu un uzņēmumu saistību neizpildes risku, t.i., kāda ir varbūtība, ka uzņēmums nebūs spējīgs norēķināties par piegādātajām precēm vai pakalpojumiem noteiktā periodā (parasti nākamo 12 mēnešu laikā).

Latvijas kredītinformācijas birojs AS *Kredītinformācijas birojs* izmanto kredītreitinga skalu no 0 līdz 130 punktiem, kurā ir trīs riska pamatgrupas: zema riska uzņēmumi, uzraugāmie un augsta riska uzņēmumi. Katrā pamatgrupā ir vairākas grupas, tādējādi kopā veidojas 10 risku grupas. Piešķirto punktu skaits ir atkarīgs no tādiem faktoriem kā uzņēmuma vecums (gandrīz 50% no jaundibinātiem uzņēmumiem izbeidz aktīvu darbību pirmo piecu gadu laikā), likviditāte, kapitāla izmantošanas efektivitāte, uzņēmuma kredītvēsture u.tml. Kredītinformācijas biroju novērtējumā papildus konkrētā uzņēmuma finanšu pārskatu datiem tiek ņemta vērā uzņēmuma saistību izpildes disciplīna jeb kredītvēsture, kuru kredītinformācijas biroji saņem, atrodoties informācijas apmaiņas krustpunktā starp uzņēmumiem.

Zaļās zonas uzņēmumi

Latvijas TOP 500 lielākie uzņēmumi (pirmais trīsdesmitnieks) – gan vietējā privātā kapitāla, gan valsts un pašvaldību kapitāla daļu uzņēmumi – ir pārsvarā t.s. «zaļajā zonā» jeb ceturtajā riska klasē (kredītreitings virs 79 punktiem). Tas nozīmē, ka varbūtība, ka kāds no šiem uzņēmumiem neizpildīs saistības tuvāko 12 mēnešu laikā, ir mazāka par 0,5%. Salīdzinoši zemāks *Rīgas Austrumu klīniskās universitātes slimnīcas* riska vērtējums ir lielā mērā

saistīts ar tās darbības finanšu rādītājiem un to, ka tās turpmākā darbība ir atkarīga no valsts piešķirtā finansējuma veselības nozarei.

Otra būtiska atšķirība starp Latvijas TOP uzņēmumiem un lielāko daļu Latvijas uzņēmumu (99,7% Latvijas uzņēmumu apgrozījums nepārsniedz 10 miljonus eiro) ir pārvaldības struktūra. Lielākajiem uzņēmumiem ir valdes, kuru locekļiem ir daudzu gadu pieredze uzņēmumu pārvaldībā, kas attiecīgi paaugstina šo uzņēmumu novērtējumu, salīdzinot ar vairumu uzņēmumu, kuru valdē ir viena vai divas personas, kas bieži vien ir uzņēmuma īpašnieki. Uzņēmuma saistību neizpildes risku šajā gadījumā vairāk ietekmē tā īpašnieka kredītreitings, un otrādi.

legūst vai zaudē visi iesaistītie

Valsts uzņēmumu grupa, kurā uzņēmumu veiksme un neveiksme ir cieši saistītas viena ar otru, ir TOP 10 piektās vietas ieguvējs *Latvijas dzelzceļš* (kredītreitings kāpis no 122 uz 125 punktiem), TOP 10 trešās vietas ieguvējs *LDz Cargo* (kredītreitings pēdējos divus gadus nemainīgs – 122 punkti) un valsts un pašvaldību kapitāla vadošā desmitnieka noslēdzošais uzņēmums *LDZ ritošā sastāva serviss* (kredītreitings 2016. gadā – 92 punkti). Pirmais rūpējas par kravu piesaisti, otrs par infrastruktūru, bet trešais – par vilcienu un to vagonu «veselības» stāvokli.

Tātad, ja kravu apjoms aug, visi trīs uzņēmumi ir ieguvēji – viens pelna no kravu pārvašanās, nākamais no infrastruktūras iznomāšanas un pēdējais no ritošā sastāva remonta. Diemžēl pēdējo gadu tendence ir pretēja, un visu trīs uzņēmumu apgrozījums turpina samazināties. Kopējais samazinājums ir iespaidīgs: 2015. gada apgrozījuma kritums pret 2014. gada apgrozījumu veido 73,43 miljonus, savukārt 2016. gada apgrozījuma samazinājums pret 2015. gadu ir vēl lielāks – 97,2 miljoni. Diemžēl tā ir realitāte – joprojām 70–80% kravu nodrošina Krievija. Turklāt jau daudzus gadus Krievijas medijos izskan ziņas, ka tiek būvētas jaunas ostas un infrastruktūra, lai savas kravas valsts varētu apkalpot iekšienē.

No mediju ziņām pārceļoties uz realitāti, jāatzīst, ka minēto izjūt visa Latvijas dzelzceļa infrastruktūra un ar to saistītie uzņēmumi. Tādēļ priecē fakts, ka *Latvijas dzelzceļš* strādā pie kravu plūsmas diversificēšanas. Līdz Latvijai ir atnākušas pirmās kravas no Ķīnas, bet, vai ar Ķīnas kravām būs pietiekoši, lai aizstātu Krievijas kravu kritumu, to rādīs laiks.

Līderim augstākais novērtējums

Pirmā desmitnieka privātā kapitāla uzņēmumiem ir salīdzinoši augsta kapitāla atdeve un nevainojama kredītvēsture, tādēļ zemākais riska reitings ir 100 punkti. Par veiksminiekiem runājot, jāpiemin vietējā privātā kapitāla uzņēmumu topa līderis – uzņēmums *Latvijas finieris* (kredītreitings 127 punkti), kas tur-

Kredītriska novērtējuma metodoloģija punktos

Riska pakāpe	Riska pakāpes raksturojums	Riska pakāpes apakšējā robeža	Riska pakāpes augšējā robeža
1	Ārkārtīgi zems risks	115	130
2	Ļoti zems risks	104	114
3	Zems risks	94	103
4	Vidējs risks	79	93
5	Pienemams risks	68	78
6	Uzraugāms uzņēmums	60	67
7	Risks virs vidējā	48	59
8	Augsts risks	28	47
9	Ļoti augsts risks	4	27
10	Iespējami zaudējumi	0	3
DD	Likvidēts uzņēmums	-	-
OO	Neaktīvs uzņēmums	-	-
XX	Kredītreitingu nav iespējams aprēķināt	-	-

Avots: Kredītinformācijas birojs

pina kāpināt apgrozījumu. Ja 2015. gadā paveiktais pret iepriekšējo gadu bija par 2,4 miljoniem ražīgāks, tad 2016. gadā uzņēmumam apgrozījumu izdevies kāpināt vēl par 24,46 miljoniem.

Uzņēmuma peļņa pēdējos gados nostabilizējusies virs 10 miljoniem, 2016. gadā sasniedzot 10,86 miljonus, salīdzinot ar 10,34 miljoniem 2015. gadā un 11,73 miljoniem eiro 2014. gadā. Īpaši jāuzsver peļņas stabilitāte, ņemot vērā apstākli, ka *Latvijas finiera* personāla politika paredz līdz 2020. gadam ik gadu būtiski palielināt darba samaksu vidēji par 6–9%. Darba samaksas pieaugums ir uzņēmuma ilgtspējīgas darbības nosacījumu pamatā. Tāpat redzam, ka uzņēmuma investīcijas augstvērtīgākas produkcijas ražošanā un pārdošanā jau šobrīd nes augļus un pierāda vadības stratēģisko lēmumu pareizību. Minētais atspoguļojas arī kredītreitingā – *Latvijas finierim* divus pēdējos gadus ir piešķirti 127 punkti, kas ir ļoti augsts reitinga skalas novērtējums.

Sadrumstalota industrija

Vietējā privātā kapitāla uzņēmumu topa otrās vietas ieguvējs *Depo DIY*, kurš arī riska novērtējumā stabili atrodas «zaļajā» zonā (kredītreitings 105 punkti), pārstāv būvniecības nozari, bet faktiski nodarbojas ar būvmateriālu un būvkonstrukciju tirdzniecību – līdzīgi kā cits vietējā kapitāla privātais uzņēmums *Tirdzniecības nams Kurši*. Abu uzņēmumu pamatdarbība nav būvniecība, bet gan ar būvniecību saistītu preču pārdošana. *Depo DIY* pēdējo trīs gadu laikā ir bijis būvniecības nozares stabils līderis, apsteidzot tādas milžus kā ceļu būves uzņēmums *Binders* un būvuzņēmumi *LNK Industries* un *Skonto būve*. Interesanti, ka arī lielākais būvuzņēmējs *UPB* nav sasniedzis pat pusi no *Depo DIY* 2016. gada apgrozījuma. Šāda situācija tirgū simboliski parāda visas nozares situāciju – lielo objektu nav pietiekoši daudz, un visa būvniecības industrija ir sašķelta mazos, sadrumstalotos objektos, t.i., uzņēmumos. Domājams, ka sava ietekme ir Eiropas fondu naudas sadales aizkavēšanai, kas ļauj cerēt, ka 2017. gada dati varētu situāciju tirgū izmainīt par labu uzņēmumiem, kas nodarbojas ar celtniecību.


Meža nozares vērtība pieaugusi

Lai arī akciju sabiedrības *Latvijas valsts meži* 2016. gada apgrozījums pēc diviem gadiem nokrities zem 2013. gada līmeņa (toga tie bija 259,89 miljoni eiro), kredītbiroja riska vērtējums uzņēmumam ir ļoti labs – 127 punkti –, kas nozīmē, ka maz ticama ir iespēja, ka uzņēmums nespēs tuvākā gada laikā norēķināties ar saviem piegādātājiem. 2014. gadā pret 2013. gadu ir bijis apgrozījuma kāpums 15,82 miljonu eiro apmērā, pēc kā 2015. gadā apgrozījums samazinājies līdz 261,55 miljoniem eiro un 2016. gadā līdz 256,87 miljoniem eiro. Izstrādājumu cenu tendences salīdzinājumā ar iepriekšējiem gadiem

dažādām produktu grupām ir atšķirīgas. Atsevišķām produktu grupām, neskatoties uz zemo pieprasījumu, cenas ir pat augušas. Samazinoties apgrozījumam, samazinājusies arī uzņēmuma peļņa no 59,3 miljoniem eiro 2015. gadā līdz 50,61 miljoniem eiro 2016. gadā, taču joprojām tā ir vērā ņemama, un augsto peļņas līmeni ļauj saglabāt izmaksu samazinājums, kas saistīts ar salīdzinoši zemām naftas cenām pasaules tirgos. Visa meža nozare tautsaimniecībai ir ļoti nozīmīga. Vairākus gadus pēc kārtas meža nozares pieaugums ir stabils. Svarīgi atzīmēt, ka pieaugums sasniegts, balstoties uz koksnes pārstrādi un augstvērtīgu produkcijas ražošanu, tādā veidā nozares eksporta vērtība pēdējo desmit gadu laikā ir pieaugusi divas reizes, tajā pašā laikā koksnes ciršanas apjomam paliekot nemainīgam. Izaicinājumi, ar kādiem saskaras kokrūpnieki, ir Lielbritānijas izstāšanās no Eiropas Savienības; 2016. gads bijis sava veida stresa testa gads, kuru visa nozare pārvarējusi godam. Liela nozīme bija arī 2008. gada krīzei, kuras laikā uzņēmumi guva pieredzi un pēckrīzes laikā pieņēma pareizus lēmumus, investējot ražošanas procesu modernizācijā, kā arī diversificēja potenciālos riskus, mazinot atkarību no ierobežotiem tirgiem. Tādā veidā problēmas vienā tirgū nespēja radīt būtiskas sekas, un uzņēmumi spēja saglabāt savus darbības apjomus iepriekšējā līmenī, realizējot saražoto produkciju citos tirgos.

Farmācijas tirgum mērens pieaugums

Latvija ir viens no Eiropas Savienības mazākajiem farmaceutiskajiem tirgiem, kurā aktīvi jau daudzus gadus strādā medikamentu, medicīnas un veterināro preču realizētājs *Recipe Plus* (kredītreitings 109 punkti). Uzņēmums ir tirgus līderis pēc pārdoto zāļu apjoma aptiekām Latvijā, kā arī sniedz savus pakalpojumus arī pārējās Baltijas valstīs un starp vietējā kapitāla privātajiem uzņēmumiem ieņem augsto trešo vietu. Uzņēmuma apgrozījums pret iepriekšējo gadu ir audzis par 21,58 miljoniem eiro un sasniedzis 171,29 miljonus eiro. Pieaugot apgrozījumam, izdevies palielināt arī peļņu par 1,84 miljoniem eiro – līdz 14,14 milj. eiro 2016. gadā. Uzņēmuma darbības pieauguma faktors ir cieši saistīts ar iedzīvotāju pirkspējas pieaugumu, it īpaši tajā medikamentu produktu kategorijā, kurā darbojas valsts kompensācija – bezrecepšu medikamentu sadaļā.

Zāļu valsts aģentūras dati uzrāda, ka kopējais medikamentu tirgus apjoms (tajā skaitā recepšu un bezrecepšu zāles) laika posmā no 2012. gada audzis mēreni, katru gadu palielinoties par 1%. Tādā veidā 2012. gadā tirgus apjoma pieaugums pret iepriekšējo gadu bija 2%, un katru gadu tas palielinājies pakāpeniski līdz 5% pieaugumam 2015. gadā. Savukārt 2016. gadā apgrozījums pret iepriekšējo gadu pieaudzis par 11%. 

Kredītriska (saistību neizpildes) vērtējums | punktos

TOP 10 valsts uzņēmumi

Vieta TOP	Uzņēmums	Riska pakāpe '16		
		2015	2016	
1	Latvenergo AS	124	125	1
2	Sadales tīkls AS	107	110	2
3	LDZ Cargo SIA	118	118	1
4	Latvijas valsts meži AS	127	127	1
5	Latvijas dzelzceļš VAS	122	125	1
6	Rīgas satiksme PSIA	123	120	1
7	Augstsprieguma tīkls AS	116	116	1
	Rīgas Austrumu	66	67	6
8	kliniskā universitātes slimnīca SIA			
	Paula Stradiņa kliniskā universitātes slimnīca VSIA	122	108	2
9	LDZ ritošā sastāva serviss SIA	88	92	4
10				

TOP 10 privātie vietējā kapitāla uzņēmumi

Vieta TOP	Uzņēmums	Riska pakāpe '16		
		2015	2016	
1	Latvijas finieris AS	127	127	1
2	Depo DIY SIA	108	105	2
3	Recipe Plus AS	102	109	2
4	Kreiss SIA	106	103	3
5	Elagro Trade SIA	98	100	3
6	Pata SIA	106	100	3
7	Lenoka SIA	110	110	2
8	Sentor Farm aptiekas AS	104	104	2
9	Virši-A AS	110	109	2
10	East-West Transit SIA	84	85	4

Avots: Kredītinformācijas birojs