

# Analýza



Október 2007

## Košický samosprávny kraj

Slovenská republika

### Ratingy

Kategória	Rating Moody's
Výhľad	Stabilný
Rating subjektu	Aa1.sk

### Košický samosprávny kraj

(k 31. decembru)	2003	2004	2005	2006	2007[1]
Čistý priamy a garantovaný dlh/Prevádzkové príjmy (%)	0.00	0.00	19.45	19.44	35.70
Splátky úrokov/Prevádzkové príjmy (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.24
Hrubý prevádzkový výsledok/Prevádzkové príjmy (%)	1.70	1.14	7.76	8.33	6.27
Finančný prebytok (deficit)/Celkové príjmy (%)	0.99	-0.02	1.95	1.06	-9.08
Vlastné príjmy/Prevádzkové príjmy (%) [2]	4.65	5.05	14.45	13.95	13.53
Miera samofinancovania	1.00	1.00	1.00	1.00	0.50
Kapitálové výdavky/Celkové výdavky (%)	10.66	11.07	10.67	8.17	16.80

[1] Upravený rozpočet k júnu 2007

[2] Vlastné príjmy = vlastné dane + nedaňové príjmy

### Zdôvodnenie ratingu

Národný rating Košického samosprávneho kraja (ďalej iba KSK) Aa1.sk so stabilným výhľadom odráža základné hodnotenie bonity (Baseline Credit Assessment BCA) (na stupnici od 1 do 21, kde 1 predstavuje najnižšie riziko) a naše hodnotenie strednej pravdepodobnosti, že by vláda Slovenskej republiky podporila kraj v prípade jeho platobnej neschopnosti (A1, stabilný).

Základné hodnotenie bonity KSK s hodnotou 8 odráža množstvo faktorov vrátane súčasného inštitucionálneho rámca, ku ktorého základným vlastnostiam patrí nízka flexibilita výdavkov a vysoká závislosť od vládou prerozdeľovaných prostriedkov s veľmi limitovaným priestorom pre regionálne samosprávy, aby vytvárali dodatočné príjmy z vlastných zdrojov. Rating berie do úvahy rozvážnu politiku kraja vo fiškálnej oblasti i v oblasti riadenia dlhu, ako aj nedávne zlepšenie prevádzkových výsledkov odvíjajúce sa od nového finančného rámca pre samosprávy platného od roku 2005.

### Obsah:

Ratingy	1
Zdôvodnenie ratingu	1
Silné stránky	2
Slabé stránky	2
Ratingový výhľad	2
Čo by mohlo zmeniť rating – NAHOR	2
Čo by mohlo zmeniť rating – NADOL	2
Podrobné zdôvodnenie ratingu	2
Základné hodnotenie bonity	
(Baseline Credit Assessment, skr. BCA)	3
Posúdenie mimoriadnej podpory	5
Výsledky z tabuľky základného hodnotenia bonity (BCA)	5
O ratingoch Moody's miestnej a regionálnej samosprávy	6
Faktory ratingu	8
Príloha I – Finančné ukazovatele	9

### Kontakty

**Praha** **420.224.222.929**

**Miroslav Kňažko**

Assistant Vice President/Analyst

**Dagmar Prchalová**

Analyst

**New York** **1.212.553.1653**

**Yves Lemay**

Team Managing Director

Táto analýza poskytuje hĺbkové pojednanie o ratingu Košického samosprávneho kraja a odporúča sa čítať ju v spojitosti s najaktuálnejším Výrokom o ratingu a s relevantnými ratingovými informáciami, ktoré je možné nájsť na stránkach spoločnosti Moody's. Kliknutím sem sa zobrazí odkaz.



**Moody's Investors Service**

## Košický samosprávny kraj, Slovenská republika

### Silné stránky

---

Silné stránky KSK:

Nízka úroveň systémového rizika

Obozretná fiškálna politika

Zlepšené prevádzkové výsledky podporené nedávnymi zmenami vo finančnom rámci samosprávy

### Slabé stránky

---

Slabé stránky KSK:

Obmedzená flexibilita príjmov a rigidita na strane výdavkov

### Ratingový výhľad

---

Výhľad udeleného národného ratingu Aa1.sk KSK je stabilný, keďže odráža očakávanie Moody's, že si KSK zachová rozvážny prístup tak v oblasti fiškálnej, ako aj riadení zadĺženia a že v inštitucionálnom rámci, hoci stále sa vyvíjajúcom, pravdepodobne nedôjde k zmenám, ktoré by významným spôsobom pozmenili štruktúru rozpočtov samosprávnych krajov na Slovensku.

### Čo by mohlo zmeniť rating – NAHOR

---

Iba významné zmeny v inštitucionálnom rámci, ktoré by rozšírili schopnosť samofinancovania investícií kraja a zvýšili jeho úverovú kapacitu, a to hlavne posilnením vlastných príjmov a rozšírením výdavkovej autonómie, by mohli viesť k zvýšeniu ratingu.

### Čo by mohlo zmeniť rating – NADOL

---

Odklon od obozretnej politiky vo fiškálnej oblasti vedúci k zhoršeniu prevádzkových výsledkov by mohol viesť k zníženiu ratingu.

### Podrobné zdôvodnenie ratingu

Rating udelený KSK bol vypracovaný na základe aplikácie metodiky spoločnej platobnej neschopnosti (Joint Default Analysis – JDA) pre slovenské miestne a regionálne samosprávy. V rámci tejto metodológie spoločnosť Moody's najprv stanoví základné hodnotenie bonity (Baseline Credit Assessment – BCA) KSK a následne posúdi pravdepodobnosť podpory zo strany národnej vlády v záujme predchádzania jeho platobnej neschopnosti.

## Košícký samosprávny kraj, Slovenská republika

**Základné hodnotenie bonity  
(Baseline Credit Assessment, skr. BCA)**

BCA KSK na úrovni 8 odráža nasledovné faktory:

**Prevádzkové prostredie**

Prostredie, v ktorom pôsobia slovenské miestne a regionálne samosprávy, je typické pre vyvíjajúce sa trhové ekonomiky OECD a je charakteristické relatívne vysokým HDP na obyvateľa, miernou volatilitou HDP a relatívne vysokou úrovňou indexu vládnej efektivity poskytovaného Svetovou bankou. Kombinácia týchto charakteristík naznačuje nízku úroveň systémového rizika, ktorú odráža aj rating záväzkov štátu na úrovni A1.

**Inštitucionálny rámec**

Existujúci rámec poskytuje slovenským regionálnym samosprávam len obmedzenú mieru kontroly nad vlastnými prevádzkovými príjmami, ktoré tvorí daň z príjmu fyzických osôb, stanovená a vyberaná celoštátne alebo transfery zo štátneho rozpočtu. Až 82 % ich prevádzkových príjmov pochádza od centrálnej vlády, a to buď vo forme zdieľaných daní, alebo transferov. Zvyšná časť prevádzkových príjmov regionálnych samospráv zahŕňa daň z motorových vozidiel, ktorá tvorí 12 % prevádzkových príjmov a ostatné nedaňové príjmy (6 %), čo im znemožňuje čerpať z bohatstva generovaného regionálnou ekonomikou. Regionálne samosprávy majú široké právomoci, iba pokiaľ ide o daň z motorových vozidiel a jej sadzby, vplyv ich zmien na ich rozpočet je však limitovaný významom tohto zdroja príjmov. Objem kapitálových príjmov regionálnej samosprávy je z roka na rok veľmi premenlivý a jeho zdrojom sú zväčša predaj majetku a účelové transfery.

Ani flexibilita na strane výdavkov regionálnej samosprávy nie je výrazne vyššia. Dva z hlavných komponentov bežných výdavkov – personálne (38 % prevádzkových výdavkov v roku 2005) a transfery organizáciám/obyvateľstvu (39 %) – sú extrémne rigidné a schopnosť samosprávy kontrolovať ich rast je veľmi malá. Väčšina týchto výdavkov sa riadi zákonom alebo vládnymi nariadeniami a niektoré programy sú priamo financované vládou prostredníctvom účelových transferov poskytovaných regionálnym samosprávam. Tretia kategória výdavkov – energie a služby (23 % prevádzkových výdavkov v roku 2005) – je poskytovaná vo väčšine prípadov obchodnými partnermi na základe dlhodobých zmlúv a za trhové ceny. Kapitálové výdavky sú jedinou oblasťou, v ktorej má regionálna samospráva flexibilitu. Ich objem je však silno previazaný s kapitálovými príjmami, čo spôsobuje vysokú nestabilitu kapitálových výdavkov. Napriek tomu, že kapitálové výdavky predstavovali 11 % celkových výdavkov v roku 2005, je nutné poznamenať, že ich časť (16 %) bola financovaná z účelovo viazaných transferov. V dôsledku toho je reálna flexibilita kapitálových výdavkov regionálnych samospráv nižšia ako 10 % celkových výdavkov.

Celkové zadĺženie regionálnej samosprávy je v súčasnosti veľmi nízke (3 % prevádzkových príjmov v roku 2005), keď odráža jej krátku existenciu ako aj relatívny dostatok zdrojov na financovanie kompetencií. Moody's predpokladá, že zadĺženie slovenských regionálnych samospráv bude v priebehu nasledujúcich rokov prudko rásť, a to pod tlakom potreby zlepšenia regionálnej infraštruktúry podľa štandardov EÚ, po vstupe Slovenskej republiky do EÚ. Vzhľadom na existujúce zákonné obmedzenia celkového zadĺženia (limit 60 % prevádzkových príjmov) a ročnej dlhovej služby samospráv (limit 25 % prevádzkových príjmov) neočakávame neprimeraný rast dlhu regionálnych samospráv.

Napriek tomu, že je inštitucionálny rámec regionálnej samosprávy na Slovensku veľmi mladý, je relatívne stabilný a prediktabilný. Regionálny stupeň samosprávy bol na Slovensku kreovaný iba v roku 2002 a postupne začal preberať kompetencie od centrálnej vlády. Medzi najvýznamnejšie oblasti, kde regionálna samospráva postupne prebrala kompetencie, patria školstvo, doprava, kultúra a zdravotníctvo. Následne bol v roku 2005 ustanovený nový finančný rámec pre regionálnu samosprávu. V dohľadnom čase nepredpokladáme žiadny významný presun nových kompetencií a zdrojov na regionálnu samosprávu, s výnimkou prechodu kompetencií v oblasti regionálnej koľajovej dopravy. Na základe predchádzajúcich skúseností Moody's vyjadruje určité obavy, že v prípade prechodu nových kompetencií by sa vláda mohla pokúsiť obmedziť financovanie súčasných kompetencií alebo sa pokúsiť o nedostatočné financovanie tých nových. Tieto obavy však zmierňuje veľkosť a význam regionálnej samosprávy, ako aj zaužívané postupy vyjednávania so zástupcami miestnej samosprávy pred implementáciou akýchkoľvek veľkých zmien do inštitucionálneho rámca.

## Košický samosprávny kraj, Slovenská republika

### Finančná pozícia a výkonnosť

Počas uplynulých piatich rokov KSK permanentne vykazoval prevádzkové prebytky. Prevádzkové výsledky boli v rokoch 2002 – 2004 stabilné, keď v priemere dosiahli 2 % ako podiel prevádzkových príjmov, avšak v roku 2005 prudko vzrástli na 8 %. Prevádzkové výsledky v roku 2005 prudko vzrástli hlavne v dôsledku nového finančného rámca regionálnej samosprávy, v rámci ktorého bola značná časť štátnych dotácií nahradená podielom na dani z príjmu fyzických osôb, ktorý umožnil kraju profitovať z rýchlorastúcej národnej ekonomiky. Prevádzkové výsledky kraja sa v roku 2006 mierne zlepšili, keď silný nárast na strane prevádzkových príjmov prekonal rast na strane prevádzkových výdavkov.

Okrem pozitívnych inštitucionálnych zmien a uplatňovanej rozvážnej fiškálnej politiky sú zlepšujúce sa výsledky KSK aj výsledkom rýchleho ekonomického rastu na úrovni štátu. Preto akékoľvek jeho spomalenie zrejme ovplyvní aj rozpočtové výsledky kraja. Podľa rozpočtu na rok 2007 by mali prevádzkové marže KSK klesnúť. Moody's sa domnieva, že v záujme udržania zdravých prevádzkových marží a zabránenia ich prípadnému ďalšiemu poklesu bude potrebné, aby kraj aj naďalej implementoval obozretnú fiškálnu politiku, a to najmä s ohľadom na splátky istiny dlhu, ktoré by mali vrcholiť v roku 2010 na úrovni 6 % prevádzkových príjmov. Z pohľadu Moody's je fiškálny manažment schopný prispôbovať rozpočtovú politiku KSK tak, aby jeho prevádzkové výsledky zodpovedali nárokom na obsluhu dlhu. Podľa strednodobého fiškálneho plánu by malo byť rozpočtové hospodárenie kraja v rokoch 2008 a 2009 vyrovnané.

Tradične konzervatívny prístup vedenia KSK k financovaniu kapitálových výdavkov sa odráža v ukazovateli miery samofinancovania. Miera samofinancovania, vypočítaná ako hrubý prevádzkový výsledok plus kapitálové príjmy mínus kapitálové výdavky, dosiahla počas posledných piatich rokov v priemere hodnotu 1, čo je zároveň maximálna hodnota ukazovateľa. Do roku 2005 bola väčšina investícií kraja financovaná prostredníctvom štátnych kapitálových transferov. Tak ako začal od roku 2005 slabnúť prísun štátnych kapitálových dotácií, rástol pri financovaní kapitálových výdavkov význam prevádzkových prebytkov. Do budúcnosti Moody's očakáva, že výška budúcich kapitálových výdavkov KSK bude popri prevádzkových prebytkoch determinovaná aj novými pôžičkami a schopnosťou kraja prilákať kapitálové transfery z EÚ.

Rozpočet na rok 2007 predpokladá vysoký finančný deficit na úrovni 9 % (338 mil. Sk), ktorý reflektuje rastúce investičné výdavky kraja. Deficit sa plne premietne do zvýšeného zadĺženia kraja, ale nemal by ovplyvniť jeho hotovostné rezervy. V roku 2007 sa predpokladá, že kapitálové výdavky výrazne vzrastú a dosiahnu 17 % celkových výdavkov, oproti 8 % v roku 2006.

### Hotovosť a likvidita

S výnimkou malého deficitu v roku 2004, kraj počas posledných piatich rokov vykazoval finančné prebytky, a to hlavne vďaka uplatňovanej konzervatívnej fiškálnej politike. Tieto pomohli kraju vytvoriť si isté finančné rezervy. V roku 2006 priemerný denný zostatok na bežných účtoch kraja dosiahol 2,5 % prevádzkových výdavkov, pričom v prvom polroku 2007 sa ďalej posilnil na 2,8 %. Hoci sú prevádzkové príjmy počas roka nestabilné v závislosti od harmonogramu výberu dane z príjmu fyzických osôb, kraj nemá žiadne problémy s likviditou. Na strane bežných výdavkov existujú veľmi malé výkyvy, no pohyb na strane kapitálových výdavkov je relatívne veľký. Nakoľko má kraj prakticky úplnú kontrolu nad kapitálovými výdavkami, je schopný ich zladit' s tokom príjmov. Tento fakt spolu s hotovostnými rezervami, ktorými KSK disponuje, spôsobili, že kraj nebol doteraz nútený čerpať prevádzkové úvery.

### Dlhový profil

Celkový priamy dlh predstavuje jedna dlhodobá úverová linka EIB (celkom 100 mil. Sk) a záväzky vyplývajúce z PPP projektov (celkovo 689,1 mil. Sk). Úverová linka EIB je splatná v roku 2036 a záväzky z PPP projektov v rokoch 2012 a 2016. Súčasný úverový portfólio KSK je denominované výlučne v slovenských korunách. Úverová linka EIB má pohyblivú úrokovú sadzbu. Kraj nie je zabezpečený proti riziku zmien úrokových sadzieb. Avšak riziko plynúce z nestability úrokových sadzieb nebude významné, nakoľko nesplatený zostatok nie je vysoký. V roku 2007 kraj plánuje z už spomínanej úverovej linky EIB vyčerpať ďalších 300 mil. Sk na financovanie vybraných kapitálových výdavkov. Maximálny objem, ktorý môže kraj z tejto úverovej linky čerpať, je 1,4 mil. Sk, pričom bude čerpaný v niekoľkých tranžiach v období 2007 – 2009. Tento úver má rovnomerný splátkový kalendár s trojročným odkladom splátok a 30-ročnú splatnosť. Okrem toho KSK v roku

## Košický samosprávny kraj, Slovenská republika

2007 plánuje prijať ešte ďalšie dlhové záväzky (i) 304 mil. Sk záväzkov z PPP projektov, rovnomerné splátky, splatnosť v roku 2014, účel: opravy a rekonštrukcie ciest; (ii) 267,2 mil. Sk, rovnomerné splátky, splatnosť v roku 2018, účel: vyplatenie záväzkov niekdajších prevádzkovateľov krajských nemocníc; (iii) 55,7 mil. Sk, rovnomerné splátky, splatnosť v roku 2010, účel: nákup zdravotníckeho zariadenia.

Pomer čistého priameho dlhu a prevádzkových príjmov poskočil na 19 % v roku 2005, pričom v nasledujúcom roku zostal nezmenený. Podľa aktuálnych prognóz by tento ukazovateľ úverového zaťaženia kraja mal kulminovať na konci roku 2009 na úrovni 61 %. KSK nevydal žiadne záruky, ale eviduje jeden podsúvahový záväzok. Štyri príspevkové organizácie, niekdajší prevádzkovatelia krajských nemocníc, evidovali záväzky po lehote splatnosti vo výške 267 mil. Sk (8 % prevádzkových príjmov KSK v roku 2006). Nakoľko štát odmietol tieto pohľadávky uhradiť, kraj aktuálne požiadal banky o predloženie ponuky na prefinancovanie uvedeného balíka záväzkov dlhodobým úverom (spomínaný vyššie). Moody's predpokladá, že KSK nebude mať žiadne problémy s prefinancovaním tohto balíka záväzkov.

Napriek vyššie spomínanému nárastu zadlženia a berúc do úvahy vo fiškálnej oblasti dostatočne skúsený manažment KSK sa Moody's nazdáva, že dlhové bremeno kraja bude zvládnuteľné. Splátky istiny by mali v vrcholiť v roku 2010 na úrovni 6 % prevádzkových príjmov v roku 2007, čo je v súlade s aktuálnou úverovou kapacitou kraja (GOB 6 % prevádzkových príjmov v roku 2007).

### Faktory správy a manažmentu

[Kvalita faktorov manažmentu je dobrá. V posledných rokoch KSK vždy naplnil svoje rozpočtové ciele a to nie len vďaka rýchlo rastúcim príjmom podporovaným silným ekonomickým rastom na úrovni štátu, ale aj vďaka jeho opatrnému prístupu vo fiškálnej oblasti. V oblasti riadenia dlhu a finančných investícií je prístup KSK skôr konzervatívny. Spoľahlivosť a presnosť výkazníctva KSK podporujú úplné a transparentné finančné výkazy.

### Hospodárska základňa

KSK je tretím najbohatším v Slovenskej republike z pohľadu HDP (v prepočítaní HDP na hlavu kraj dosahuje 89 % národného priemeru). Z dôvodu, že inštitucionálny a finančný rámec, v ktorom slovenské regionálne samosprávy fungujú, je postavený tak, že miestne ekonomické podmienky len okrajovo ovplyvňujú vlastné rozpočty regionálnych samospráv a kde rast národnej ekonomiky je kľúčovým faktorom, sa miestnym hospodárskym prostredím detailne nezaobráame. Naopak, právny rámec, vďaka svojmu rozhodujúcemu vplyvu na bonitu emitentov, je považovaný za kľúčový faktor.

### Posúdenie mimoriadnej podpory

Rating Moody's Aa1.sk predstavuje základné hodnotenie bonity (BCA) na úrovni 8 a náš odhad miernej (31 % – 50 %) pravdepodobnosti mimoriadnej podpory zo strany slovenskej vlády, ktorý zohľadňuje doterajšie kroky vlády. Vláda v záujme komplexnejšieho dohľadu nad regionálnymi samosprávami rozhodla o zaradení KSK do systému štátnej pokladnice. Legislatívny rámec systému dohľadu implementovaný slovenskou vládou však tiež naznačuje politiku uprednostňujúcu nezasahovanie. Napokon problémy súvisiace s rizikom poškodenia reputácie vlády sa zdajú byť mierne, najmä keď vezmeme do úvahy štruktúru zadlženia regionálnej samosprávy, ktorá využíva výlučne bankové úvery.

Ratingový výbor Moody's tiež berie do úvahy veľmi vysokú úroveň (71 % – 100 %) závislosti, zohľadňujúcu veľkú závislosť regionálnej samosprávy od vládnych zdrojov, či už vo forme zdieľaných daní, ktoré sú stanovené a vyberané na úrovni štátu a prerozdeľované na základe vzorca, alebo vo forme transferov.

### Výsledky z tabuľky základného hodnotenia bonity (BCA)

V prípade KSK BCA (základné hodnotenie bonity) vygenerované tabuľkou (uvedená nižšie) je na úrovni 7, čo je blízko BCA na úrovni 8 udeleného ratingovým výborom.



## Košický samosprávny kraj, Slovenská republika

Tabuľka BCA, ktorá generuje predpokladané základné hodnotenie bonity na základe súboru kvalitatívnych a kvantitatívnych úverových metrík, je nástrojom používaným ratingovým výborom na hodnotenie kvality úverov regionálnych a miestnych samospráv. Úverové metriky zaznamenané v tabuľke poskytujú dobrú štatistickú mieru bonity jednotlivých subjektov. Samozrejme, odhadované BCA vygenerované v tabuľke ani nenahrádzajú výrok ratingového výboru ohľadom individuálnych základných hodnotení bonity, ani nie sú maticou na automatické priradenie alebo zmenu týchto hodnotení. Okrem toho sú výsledky obmedzené v tom, že sú orientované do minulosti, pretože používajú historické údaje, zatiaľ čo naše hodnotenia sú orientované na budúcnosť hodnoteného subjektu. Obmedzený počet premenných v tabuľke navyše nemôže plne zachytiť šírku a hĺbku našej analýzy. Aj tak sú ale štatistiky výkonnosti zaznamenané v tabuľke dôležité a vo všeobecnosti možno očakávať vyššie ratingy pri subjektoch s najvyššími tabuľkovými hodnoteniami.

## O ratingoch Moody's miestnej a regionálnej samosprávy

### Národné a ratingové stupnice

Agentúra Moody's používa národné ratingové stupnice pre určité miestne kapitálové trhy, pre ktoré globálne ratingové stupnice neposkytujú adekvátne rozlíšenie medzi hodnotenými subjektmi alebo sú nekonzistentné s ratingovými stupnicami už bežne používanými v danej krajine. Národné ratingové stupnice Moody's sú vyjadrením relatívnej bonity emitentov a emisií príslušnej krajiny. Keďže očakávané straty sú dôležitým diferenciačným faktorom pri konečnom udelení ratingu, je potrebné poukázať na fakt, že očakávané straty v rámci národných ratingových stupníc môžu byť výrazne vyššie ako v zodpovedajúcich úrovniach globálnej ratingovej stupnice Moody's. Národné ratingové stupnice Moody's hodnotia emitentov a emisie na základe ich bonity: vyššie ratingy zodpovedajú menšej miere očakávaných úverových strát.

Národné ratingové stupnice je možné chápať ako relatívne hodnotenie bonity (vrátane prípadnej externej podpory) v rámci príslušnej krajiny. Národné ratingové stupnice neslúžia na vzájomné porovnávanie medzi krajinami; ale skôr na posúdenie úverového rizika danej krajiny. Používanie národných ratingových stupníc investormi je vhodné iba v rámci tej časti portfólia, ktorá je vystavená rizikám trhu danej krajiny, berúc do úvahy rozmanité riziká zahrnuté v ratingoch záväzkov krajiny v zahraničnej a domácej mene.

Globálna ratingová stupnica Moody's pre emitentov a emisie v miestnej mene dovoľuje investorom porovnávať bonitu jednotlivých emitentov/emisií s ostatnými na celom svete, a nie iba v rámci iba jednej krajiny. Takisto zahŕňa všetky riziká spojené s touto krajinou vrátane potenciálnej nestability národnej ekonomiky.

### Ratingový strop danej krajiny pre záväzky v cudzej mene

Moody's stanovuje ratingový strop pre dlhopisy a štátne pokladničné poukážky v cudzej mene pre každú krajinu (alebo samostatné monetárne oblasti), v ktorej hodnotí dlžníkov. Strop všeobecne indikuje najvyšší rating, ktorý môže byť udelený cenným papierom denominovaným v cudzej mene vydaným subjektom podliehajúcim monetárnej politike príslušnej krajiny alebo oblasti. Vo väčšine prípadov je strop ekvivalentný ratingu, ktorý je (alebo by bol) udelený vládny cenným papierom denominovaným v cudzej mene. Ratingy, ktoré prekračujú strop pre danú krajinu, môžu existovať, avšak iba v prípade, ak cenné papiere denominované v cudzej mene ťažia z mimoriadnych vlastností, ktoré im zabezpečia nižšie riziko platobnej neschopnosti, ako indikuje stanovený strop. Takéto vlastnosti by mali byť podstatné pre emitenta a/alebo ďalších zúčastnených a pre názor Moody's ohľadne pravdepodobnosti politického zásahu vlády v prípade menovej krízy.

### Základné hodnotenie bonity (BCA)

Základné hodnotenie bonity spoločnosti Moody's zahŕňa základnú bonitu samosprávy a jej odkázanosť na neustálu podporu vo forme prevádzkových dotácií a transferov zo strany podporujúcej vlády. Preto základné hodnotenie bonity odráža s akou pravdepodobnosťou bude samospráva potrebovať mimoriadnu podporu.

## Košický samosprávny kraj, Slovenská republika

### Mimoriadna podpora

Mimoriadna podpora sa definuje ako postup, ktorý realizuje podporujúca vláda, aby zabránila platobnej neschopnosti zo strany regionálnej alebo miestnej samosprávy a môže nadobúdať rôzne formy – od formálnych záruk cez priamu finančnú podporu až po sprostredkovanie jednaní s veriteľmi, ktoré by umožnili prístup k potrebným finančným prostriedkom. Mimoriadna podpora sa označuje ako nízka (0 % – 30 %), mierna (31 % – 50 %), vysoká (51 % – 70 %), veľmi vysoká (71 % – 95 %) alebo plná (96 % – 100 %).

### Závislosť platobnej neschopnosti

Závislosť platobnej neschopnosti odráža pravdepodobnosť, že úverové profily dvoch dlžníkov nemusia úplne korelovať. Ak je prítomná takáto nedokonalá korelácia, má dôležitý rozlišujúci vplyv, ktorý môže výrazne zmeniť výsledok po aplikácii metodiky spoločnej platobnej neschopnosti. Ak sú riziká nesplácania záväzkov dvoch dlžníkov nedokonale korelované, intuitívne je potom riziko ich súčasnej platobnej neschopnosti menšie ako riziko platobnej neschopnosti iba jedného z nich.

Pri použití analýzy spoločnej platobnej neschopnosti na regionálne a miestne samosprávy, závislosť platobnej neschopnosti reflektuje fakt, že samospráva a podporujúca vláda bývajú rovnako citlivé na nepriaznivé podmienky vedúce k platobnej neschopnosti. Keďže je schopnosť nadriadenej vlády poskytovať mimoriadnu podporu a zabrániť platobnej neschopnosti samosprávy závislá od solventnosti oboch zúčastnených strán, čím viac závislé – alebo korelované – sú základné riziká platobnej neschopnosti oboch dlžníkov, tým menšie sú výhody vyplývajúce z ich vzájomnej podpory. Vo väčšine prípadov je výsledkom blízkych hospodárskych väzieb a/alebo prekrývajúcich sa daňových základov a/alebo tesných fiškálnych vzťahov mierna až vysoká miera závislosti.

Závislosť platobnej neschopnosti môže byť označovaná ako nízka (0 % – 30 %), mierna (31 % – 50 %), vysoká (51 % – 70 %) alebo veľmi vysoká (71 % – 100 %).

## Košícký samosprávny kraj, Slovenská republika

## Faktory ratingu

## Košícký samosprávny kraj

Základné hodnotenie bonity Tabuľka - 2005	Hodnota	Výsledok	Váha sub-faktorov	Sub-faktory spolu	Váha faktora	Spolu
<b>Faktor 1: Prevádzkové prostredie</b>						
Národný HDP - prepočítaný na PKS (\$US)	15,501	9	50.0%			
Volatilita národného HDP (%)	4.0	6	25.0%	7.50	60.0%	4.50
Efektivita vlády (index Svetovej banky)	0.67	6	25.0%			
<b>Faktor 2: Inštitucionálny rámec</b>						
Predvídateľnosť, stabilita, schopnosť reagovať	7.5	7.5	50.0%			
Fiškálna flexibilita - príjmy z vlastných zdrojov	15	15	16.7%	10.01	10.0%	1.00
Fiškálna flexibilita - výdavky	15	15	16.7%			
Fiškálna flexibilita - rozsah zadĺženia	7.5	7.5	16.6%			
<b>Faktor 3: Finančná pozícia a výkonnosť</b>						
Splátky úrokov/prevádzkové príjmy (%)	0.0	1	33.3%			
Finančný prebytok (deficit) / celkové príjmy (%)	1.2	6	33.3%	5.33	7.5%	0.40
Hrubé prevádzkové výsledky/prevádzkové príjmy(%)	5.0	9	33.3%			
Čistý pracovný kapitálový/celkové výdavky (%)						
<b>Faktor 4: Dlhový profil</b>						
Čisté priamy a garantovaný dlh/prevádzkové príjmy (%)	19.5	1	33.4%			
Krátkodobý hrubý priamy dlh/Hrubý priamy dlh (%)	0.0	1	33.3%	5.66	7.5%	0.42
3-ročná zmena čistého a garantovaného dlhu/prev. príjmy (%)	19.5	15	33.3%			
<b>Faktor 5: Správa a manažment</b>						
Fiškálny manažments	1	1	40.0%			
Prístup k riadeniu investícií a dlhu	7.5	7.5	20.0%			
Transparentnosť a zverejňovanie (A)	1	1	15.0%	2.30	7.5%	0.17
Transparentnosť a zverejňovanie (B)	1	1	15.0%			
Inštitucionálna kapacita	1	1	10.0%			
<b>Faktor 6: Hospodárska základňa</b>						
Regionálny a miestny HDP - prepočítaný na PKS (odhad \$US)	13,796	9	100.0%	9.00	7.5%	0.68
<b>Celkový výsledok [1]</b>						<b>7.17</b>

[1] výsledok nižší ako alebo rovný 1,49 označuje hodnotu 1 BCA, výsledok vyšší ako 1,49 a rovný alebo nižší ako 2,49 označuje hodnotu 2 BCA, výsledok vyšší ako 2,49 a rovný alebo nižší ako 3,49 označuje hodnotu 3 BCA, atď.



## Košícký samosprávny kraj, Slovenská republika

## Príloha I – Finančné ukazovatele

## Košícký samosprávny kraj

v miliónoch Sk	2003 skut.	%	2004 skut.	%	2005 skut.	%	2006 skut.	%	2007 rozp.	%
<b>FINANČNÉ UKAZOVATELE</b>										
Príjmy celkové [1]	2,507.239		3,162.551		3,272.102		3,477.424		3,721.404	
Výdavky celkové [2]	2,482.497		3,163.256		3,208.448		3,440.423		4,059.370	
<b>BEŽNÉ PRÍJMY</b>										
<b>Daňové príjmy</b>	0.000	0.0	0.000	0.0	1,556.583	50.1	1,744.322	50.6	1,895.091	52.6
z toho podielové dane	0.000	0.0	0.000	0.0	1,254.053	40.4	1,412.537	41.0	1,553.091	43.1
DPFO	0.000	0.0	0.000	0.0	1,254.053	40.4	1,412.537	41.0	1,553.091	43.1
z toho miestne dane										
Daň z motorových vozidiel	0.000	0.0	0.000	0.0	302.530	9.7	331.785	9.6	342.000	9.5
<b>Prijaté bežné transfery a dotácie</b>	2,151.304	95.4	2,702.155	95.0	1,404.187	45.2	1,553.049	45.1	1,562.654	43.4
<b>Ostatné</b>	104.861	4.6	143.571	5.0	146.461	4.7	149.036	4.3	145.617	4.0
<b>Bežné príjmy spolu</b>	2,016.463	100.0	2,079.383	100.0	2,613.249	100.0	2,936.092	100.0	3,603.362	100.0
<b>BEŽNÉ VÝDAVKY</b>										
Mzdové a ostatné osobné náklady	34.145	1.5	48.108	1.7	1,273.918	44.4	1,394.146	44.1	1,496.482	44.3
Prevádzkové náklady	29.466	1.3	36.307	1.3	659.744	23.0	703.117	22.3	731.617	21.7
Poskytnuté bežné dotácie a transfery	2,154.142	97.1	2,728.806	97.0	932.344	32.5	1,061.918	33.6	1,140.873	33.8
Splátky úrokov	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	8.600	0.3
Ostatné	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0
<b>Bežné výdavky spolu</b>	2,217.753	100.0	2,813.221	100.0	2,866.006	100.0	3,159.181	100.0	3,377.572	100.0
Primárny prevádzkový výsledok [3]	38.412		32.505		241.224		287.226		234.390	
Hrubý prevádzkový výsledok [4]	38.412		32.505		241.224		287.226		225.790	
Čistý prevádzkový výsledok [5]	38.412		32.505		241.224		226.820		134.190	

## Košícký samosprávny kraj, Slovenská republika

## Košícký samosprávny kraj

v miliónoch Sk	2003 skut.	%	2004 skut.	%	2005 skut.	%	2006 skut.	%	2007 rozp.	%
<b>KAPITÁLOVÉ PRÍJMY</b>										
Predaj majetku	5.839	2.3	24.797	7.8	22.90837612	13.9	8.3265593	26.8	60	50.8
Predaj majetkových práv a podielov	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0
Ostatné	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.031	0.1	0.000	0.0
Prijaté investičné dotácie	245.235	97.7	292.028	92.2	141.243	85.7	21.940	70.7	55.842	47.3
Splátky poskytnutých pôžičiek	0.000	0.0	0.000	0.0	0.720	0.4	0.720	2.3	2.200	1.9
Kapitálové príjmy spolu	251.074	100.0	316.825	100.0	164.872	100.0	31.018	100.0	118.042	100.0
<b>KAPITÁLOVÉ VÝDAVKY</b>										
Investície	137.690	52.0	226.544	64.7	288.837	84.3	216.757	77.1	659.151	96.7
Nákup majetkových práv a podielov	0.000	0.0	0.000	0.0	1.660	0.5	2.640	0.9	0.408	0.1
Poskytnuté kapitálové dotácie a transfery	127.054	48.0	123.491	35.3	51.583	15.1	59.845	21.3	22.239	3.3
Ostatné	0.000	0.0	0.000	0.0	0.363	0.1	2.000	0.7	0.000	0.0
Poskytnuté pôžičky	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0
Kapitálové výdavky spolu	264.744	100.0	350.035	100.0	342.442	100.0	281.242	100.0	681.799	100.0
Výsledok kapitálového rozpočtu	-13.670		-33.210		-177.571		-250.224		-563.757	
FINANČNÝ DEFICIT / PREBYTOK	24.742		-0.705		63.654		37.001		-337.967	

## Košícký samosprávny kraj, Slovenská republika

## Košícký samosprávny kraj

v miliónoch Sk	2003 skut.	%	2004 skut.	%	2005 skut.	%	2006 skut.	%	2007 rozp.	%
<b>UKAZOVATELE ZADLŽENOSTI</b>										
<b>VÝVOJ ZADLŽENOSTI</b>										
Prijaté úvery a pôžičky	0.000		0.000		604.430		125.860		704.000	
Splátky istiny	0.000		0.000		0.000		60.406		612.400	
Zmena zadlženia	0.000		0.000		604.430		65.454		308.400	
<b>CELKOVÝ VÝSLEDOK HOSPODÁRENIA</b>	24.742		-0.705		668.084		102.455		274.433	
<b>CELKOVÁ VÝŠKA DLHU</b>										
Priamy dlh	0.000	0.0	0.000	0.0	604.430	100.0	669.860	100.0	1,286.492	100.0
Záruky	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0
Celkový dlh	0.000	100.0	0.000	100.0	604.430	100.0	669.860	100.0	1,286.492	100.0

## Košícký samosprávny kraj, Slovenská republika

## Košícký samosprávny kraj

v miliónoch Sk	2003 skut.	%	2004 skut.	%	2005 skut.	%	2006 skut.	%	2007 rozp.	%
<b>ZÁKLADNÉ UKAZOVATELE</b>										
<b>CELKOVÝ ROZPOČET</b>										
Miera rastu celkových príjmov [1] (%)	97.5		26.1		3.5		6.3		7.0	
Miera rastu celkových výdavkov [2] (%)	99.7		27.4		1.4		7.2		18.0	
Celkové príjmy na obyvateľa (v tis. Sk)	3.3		4.1		4.2		4.5		4.8	
Celkové výdavky na obyvateľa (v tis. Sk)	3.2		4.1		4.2		4.5		5.3	
Celkové daňové príjmy / celkové príjmy (%)	0.0		0.0		47.6		50.2		50.9	
Celkové prijaté dotácie / celkové príjmy (%)	85.8		85.4		42.9		44.7		42.0	
Celkové poskytnuté dotácie / celkové výdavky (%)	91.9		90.2		30.7		32.6		28.7	
Finančný deficit / prebytok ako % celkových príjmov (%)	1.0		0.0		1.9		1.1		-9.1	
<b>PREVÁDZKOVÝ ROZPOČET</b>										
Bežné príjmy / celkové príjmy (%)	90.0		90.0		95.0		99.1		96.8	
Bežné výdavky / celkové výdavky (%)	89.3		88.9		89.3		91.8		83.2	
Celkové daňové príjmy / bežné príjmy (%)	0.0		0.0		50.1		50.6		52.6	
Prijaté bežné dotácie / bežné príjmy (%)	95.4		95.0		45.2		45.1		43.4	
Poplatky / bežné príjmy (%)	3.7		4.2		3.9		3.7		3.5	
Poskytnuté bežné dotácie / bežné výdavky (%)	97.1		97.0		32.5		33.6		33.8	
Prevádzkový výsledok bez dlhovej služby/bežné príjmy (%)	1.7		1.1		7.8		8.3		6.5	
Hrubý prevádzkový výsledok [4] / bežné príjmy (%)	1.7		1.1		7.8		8.3		6.3	
Čistý prevádzkový výsledok [5] / bežné príjmy (%)	1.7		1.1		7.8		6.6		3.7	
Finančný deficit (prebytok) / bežné príjmy (%)	1.1		0.0		2.0		1.1		-9.4	
Hrubý finančný deficit (prebytok) / bežné príjmy (%)	1.1		0.0		2.0		-0.7		-11.9	
<b>KAPITÁLOVÝ ROZPOČET</b>										
Kapitálové príjmy / celkové príjmy (%)	10.0		10.0		5.0		0.9		3.2	
Kapitálové výdavky / celkové výdavky (%)	10.7		11.1		10.7		8.2		16.8	
Prijaté kapitálové dotácie / kapitálové príjmy (%)	97.7		92.2		85.7		70.7		47.3	
Čistý prevádzkový výsledok / kapitálové výdavky (%)	14.5		9.3		70.4		80.6		19.7	

## Košícký samosprávny kraj, Slovenská republika

## Košícký samosprávny kraj

v miliónoch Sk	2003 skut.	%	2004 skut.	%	2005 skut.	%	2006 skut.	%	2007 rozp.	%
<b>ZADLŽENOSŤ</b>										
Miera rastu celkového dlhu (%)	--		--		--		10.8		92.1	
Celkový dlh na obyvateľa (tis. Sk)	0.000		0.000		0.784		0.869		1.670	
Celkový dlh / celkové príjmy (%)	0.0		0.0		18.5		19.3		34.6	
Celkový dlh / hrubý prevádzkový výsledok (v rokoch)	0		0		3		2		6	
Miera rastu dlhu [6] (%)	--		--		--		10.8		92.1	
Dlh na obyvateľa (tis. Sk)	0.000		0.000		0.784		0.869		1.670	
Dlh / celkové príjmy (%)	0.0		0.0		18.5		19.3		34.6	
Dlh / hrubý prevádzkový výsledok (v rokoch)	0		0		3		2		6	
Krátkodobý dlh / dlh (%)	--		--		0.0		0.0		0.0	
Miera rastu splátok úrokov (%)	--		--		--		--		--	
Splátky úrokov / celkové príjmy (%)	0.0		0.0		0.0		0.0		0.2	
Miera rastu dlhovej služby (%)	--		--		--		--		65.9	
Dlhová služba / celkové príjmy (%)	0.0		0.0		0.0		1.7		2.7	
Prijaté úvery / celkový dlh (%)	--		--		100.0		18.8		54.7	
Prijaté úvery / dlhová služba (%)	--		--		--		208.4		768.6	
Prijaté úvery / kapitálové výdavky (%)	0.0		0.0		176.5		44.8		103.3	
Splátky istiny / hrubý prevádzkový výsledok (%)	0.0		0.0		0.0		21.0		40.6	

[1] Bez prijatých úverov

[2] Bez splátok istiny

[3] Pred splátkami istiny a úrokov

[4] Po splátkach úrokov a pred splátkami istiny

[5] Po splátkach istiny a úrokov

[6] Bez poskytnutých záruk

## Košícký samosprávny kraj, Slovenská republika



## Košícký samosprávny kraj, Slovenská republika

## Košický samosprávny kraj, Slovenská republika

Objednat si tlačovú verziu tejto správy (minimálne 100 kópií) je možné na telefónnom čísle 1.212.553.1658.

Číslo správy: 105308

Autor	Back-up Analytik	Výroba
Miroslav Kňažko	Dagmar Prchalová	Martina Reptová

© Copyright 2007, Moody's Investors Service, Inc. a/alebo jej licencovaní partneri a pridružené spoločnosti vrátane Moody's Assurance Company, Inc. (ďalej „MOODY'S“). Všetky práva vyhradené. VŠETKY INFORMÁCIE TU OBSIAHNUTÉ SÚ CHRÁNENÉ AUTORSKÝM PRÁVOM A ŽIADNA Z TÝCHTO INFORMÁCIÍ NESMIE BYŤ NIKÝM KÓPIOVANÁ ALEBO INAK REPRODUKOVANÁ, PREBALENÁ, ĎALEJ VYSIELANÁ, PRENÁŠANÁ, ROZŠIROVANÁ, OPĎTOVNE DISTRIBUOVANÁ ALEBO ĎALEJ PREDÁVANÁ ALEBO SKLADOVANÁ NA NÁSLEDNÉ POUŽITIE NA UVEDENÉ ÚČELY, V CELKU ALEBO Z ČASTI, V AKEJKOL'VEK FORME ALEBO AKÝMKOL'VEK SPÔSOBOM, BEZ PREDCHÁDZAJÚCEHO PÍSOMNÉHO SÚHLASU MOODY'S. Všetky informácie tu obsiahnuté sú získané spoločnosťou MOODY'S zo zdrojov, ktoré považuje za presné a spoľahlivé. Z dôvodu nožnej ľudskej alebo mechanickej chyby ako aj pre iné faktory, sú však tieto informácie poskytované „tak ako sú“ bez akejkoľvek výslovnjej alebo skrytej záruky o ich presnosti, aktuálnosti, úplnosti, predajnosti alebo vhodnosti pre daný účel. Spoločnosť MOODY'S nie je v žiadnom prípade zodpovedná žiadnej fyzickej ani právnickej osobe za (a) akúkoľvek stratu alebo škodu, v celku alebo z časti, spôsobenú, alebo súvisiacu s chybou (spôsobenou nedbalosťou alebo inak) alebo inými okolnosťami závislými alebo nezávislými od vôle spoločnosti MOODY'S alebo jej riaditeľov, výkonných pracovníkov, zamestnancov alebo agentov v súvislosti s obstaraním, zhromaždením, analýzou, interpretáciou, publikáciou alebo dodaním ktorejkoľvek takejto informácie, alebo (b) priame, nepriame, osobitné, následné, kompenzačné alebo náhodné škody (vrátane, ale nie výhradne, ušlého zisku), aj keď bola spoločnosť MOODY'S vopred upovedomená o možnosti takýchto škôd, vyplývajúcich z použitia alebo nemožnosti použitia takýchto informácií. Ak tvoria súčasť tu poskytnutých informácií ratingové hodnotenia a hodnotenia analýz finančných výkazov, sú výhradne vyhláseniami a názormi a musia byť tak aj vykladané. Tieto hodnotenia nepredstavujú konštatovanie faktov alebo odporúčania na kúpu, predaj alebo podržanie akýchkoľvek cenných papierov. SPOLOČNOSŤ MOODY'S NEPOSKYTUJE V ŽIADNEJ FORME A ŽIADNYM SPÔSOBOM AKÚKOL'VEK ZÁRUKU PRESNOSTI, AKTUÁLNOSTI, ÚPLNOSTI, PREDAJNOSTI ALEBO VHODNOSTI KTORÉHOKOL'VEK Z TÝCHTO HODNOTENÍ ALEBO NÁZOROV NA AKÝKOL'VEK ÚČEL. Každé hodnotenie alebo názor musia byť posudzované len ako jeden z faktorov pri ktoromkoľvek investičnom rozhodnutí, ktoré vykoná užívateľ tu obsiahnutej informácie a každý takýto užívateľ si musí sám preštudovať a vyhodnotiť každý cenný papier a jeho emitenta a ručiteľa a každého poskytovateľa úverovej podpory a každý cenný papier, ktorý hodlá predat', podržať alebo kúpiť.

Spoločnosť MOODY'S týmto oznamuje, že väčšina emitentov dlžných cenných papierov (vrátane korporátnych a mestských obligácií, dlžobných úpisov, pokladničných poukázok a komerčných cenných papierov) a prioritných akcií hodnotených spoločnosťou MOODY'S, sa pred hodnotením zaviazala zaplatiť spoločnosti MOODY'S za hodnotenie a ďalšie ratingové služby poplatok od 1 500 do cca 2 400 000 dolárov. MOODY'S Corporation (MCO) a jej dcérska ratingová agentúra, Moody's Investors Service (MIS), ktorá je v jej 100-percentnom vlastníctve, uplatňujú politiku a postupy na zabezpečenie nezávislosti hodnotení a hodnotiacich postupov MIS. Informácie týkajúce sa určitých prepojení medzi riaditeľmi MCO a hodnotenými subjektmi a medzi subjektmi, ktoré majú hodnotenia od MIS a zároveň zverejnili americkej komisii pre cenné papiere (SEC) vlastnícky podiel v MCO presahujúci 5 %, sú každoročne zverejňované na webovej stránke [www.moody.com](http://www.moody.com) v časti „Shareholder Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy“ (Vzťahy s akcionármi – Správa spoločnosti – Politika prepojení riaditeľov a akcionárov).



**Moody's Investors Service**