

Ratingové hodnotenie: Košický samosprávny kraj
Slovenská republika

Ratingy

Kategória	Rating Moody's
Výhľad	Stabilný
Národný rating KSK	Aa1.sk
Rating KSK	A3

Kontakty

Analytici	Tel.
Miroslav Kňažko / Praha	420.224.222.929
Massimo Visconti / Miláno	39.02.9148.1100
Yves Lemay / Londýn	44.20.7772.5454

Kľúčové ukazovatele

Košický samosprávny kraj	2004	2005	2006	2007	[1]2008
Čistý priamy a nepriamy dlh/prevádzkové príjmy (%)	0.00	19.45	19.44	37.20	47.05
Splátky úrokov/prevádzkové príjmy (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.57
Hrubý prevádzkový výsledok/prevádzkové príjmy (%)	1.14	7.76	8.33	9.80	3.87
Finančný prebytok (deficit)/celkové príjmy (%)	-0.02	1.95	1.06	1.07	-17.22
Vlastné príjmy/prevádzkové príjmy (%) [2]	5.05	14.45	13.95	15.53	14.56
Miera samofinancovania	1.00	1.00	1.00	1.00	0.44
Kapitálové výdavky/celkové výdavky (%)	11.07	10.67	8.17	10.93	26.13

[1] Rozpočet upravený k augustu [2] Vlastné daňové príjmy + nedaňové príjmy

ZDÔVODNENIE RATINGU

Súčasný rating Košického kraja A3 a národný rating Košického samosprávneho kraja Aa1.sk sú odrazom mnohých faktorov vrátane cieľavedomej a disciplinovanej fiškálnej politiky, ktorú samospráva uplatňuje, zlepšujúcej sa doterajšej prevádzkovej výkonnosti kraja a nízkej úroveň systémového rizika. Ratingy obmedzujú slabé finančné vyhliadky krajských nemocníc (čo je jednou z kľúčových kompetencií kraja), nízka flexibilita výdavkov a vysoká závislosť od prostriedkov, ktoré prerozdeľuje vláda len s obmedzeným priestorom pre vytváranie dodatočných príjmov z vlastných zdrojov.

Silné stránky

Silné stránky KSK:

- V súčasnosti uplatňovaná cieľavedomá a disciplinovaná fiškálna politika
- Zlepšená prevádzková výkonnosť, ktorú podporili nedávne zmeny vo finančnom rámci
- Nízka úroveň systémového rizika

Slabé stránky

Slabé stránky KSK:

- Slabé finančné vyhliadky nemocníc - jedna z kľúčových kompetencií kraja, ktorá by mohla vyžadovať neustálu finančnú podporu
- Pomerne vysoké dlhové zaťaženie
- Obmedzená flexibilita príjmov a rigidita na strane výdavkov

Ratingový výhľad

Výhľad udeleného ratingu je stabilný a odráža očakávanie Moody's, že kraj bude pokračovať v rozvážnej politike a v roku 2009 bude stabilizovať stúpajúce dlhové zaťaženie.

Čo by mohlo zmeniť rating – nahor

K zvýšeniu ratingu by mohli viesť iba podstatné zmeny v inštitucionálnom rámci zamerané na rozšírenie schopnosti samofinancovania kraja a zvýšenie jeho úverovej kapacity, a to hlavne posilnením vlastných príjmov a rozšírením výdavkovej autonómie.

Čo by mohlo zmeniť rating – nadol

K zníženiu ratingu by mohol viesť pokles prevádzkových marží pod úroveň jednociferného percenta z prevádzkových príjmov alebo čo i len mierny nárast zadĺženia okrem plánovaného zadĺženia z roku 2009.

Nedávne výsledky a vývoj

Moody's verí, že finančné vyhliadky nemocníc Košického samosprávneho kraja by sa nemali ďalej zhoršovať, takže riziko s tým súvisiace bude zvládnuteľné. V decembri zastupiteľstvo kraja odhlasovalo možné súkromné partnerstvá s nemocnicami. Tender je v prípravnej fáze a jeho ukončenie sa očakáva v prvom polroku 2009. V tejto fáze nie je ešte jasné, ako sa vyriešia očakávané obchodné záväzky nemocníc po termíne splatnosti. Je možné, že ich preberú súkromní partneri z verejnej súťaže alebo dokonca centrálna vláda. Moody's upokojili regionálne vyhlásenia, že na vyriešenie záväzkov nemocníc sa región nebude musieť nanovo zadĺžiť.

PODROBNÉ ZDÔVODNENIE RATINGU

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

Základné hodnotenie bonity

Základné hodnotenie bonity Košického samosprávneho kraja na úrovni 8 (v mierke 1 - 21, kde 1 predstavuje najnižšie úverové riziko) je odrazom nasledujúcich faktorov:

Finančná pozícia a výkonnosť - Prevádzková výkonnosť KSK bola posilnená novým fiškálnym mechanizmom prijatým v roku 2005 spolu s jej disciplinovanou fiškálnou politikou. Kým masívny ekonomický rast na národnej úrovni podporil prevádzkové príjmy, prevádzkové výdavky zostali

počas ostatných troch rokov pod kontrolou. Výsledkom toho bolo postupné zlepšovanie prevádzkových marží a hrubého prevádzkového prebytku (Gross operating balance - GOB kraja) na úrovni v priemere 8,6 % prevádzkových príjmov počas rokov 2005 – 2007.

Strednodobý fiškálny plán kraja predpokladá priemerný GOB kraja na úrovni 3% prevádzkových príjmov. Túto projekciu Moody's považuje za typicky konzervatívnu. Napriek nízkemu príjmu z dane z motorových vozidiel (základ dane bol zredukovaný iba pre rok 2008) a poskytnutiu mimoriadnej finančnej pomoci jednej z krajských nemocníc veríme, že GOB za rok 2008 presiahne predpokladanú úroveň 3,9%. Naš predpoklad vychádza najmä zo skutočnosti, že v poslednom období rýchlo rastúca národná ekonomika zvýši príjmy kraja z dane z príjmu fyzických osôb v roku 2008. Moody's upozorňuje, že riziko významného spomalenia národnej ekonomiky a tomu zodpovedajúceho spomalenia príjmov kraja po roku 2008 je v súčasnom makroekonomickom rámci vysoko pravdepodobné. Veríme však, že fiškálny manažment KSK je schopný prispôbiť svoju rozpočtovú politiku tak, aby prevádzkové výdavky kraja zostali pod kontrolou.

Tradične konzervatívny prístup vedenia KSK k financovaniu kapitálových výdavkov sa odráža vo finančných prebytkoch počas piatich rokov z posledného šesťročného obdobia. To by sa malo zmeniť implementáciou rozsiahleho programu kapitálových výdavkov v rokoch 2008 a 2009, ktorý sa bude financovať úverom. Počas tohto obdobia sa očakáva, že kraj zaznamená výrazné dvojciferné finančné deficity (pred použitím cudzích zdrojov) v priemere 13,9% prevádzkových príjmov. Keďže kapitálové výdavky kraja by sa mali po roku 2009 výrazne znížiť, očakáva sa, že finančné výsledky sa vrátia do plusu.

Dlhový profil - Napriek miernym finančným prebytkom v roku 2007 ukazovateľ čistého priameho a nepriameho dlhu k prevádzkovým príjmom KSK v roku 2007 rapídne stúpol na 36,2 % z pôvodných 19,4% v roku 2006. Zdanlivo nadpriemerné čerpanie úverov v roku 2007 bolo spôsobené presunutím úhrad časti kapitálových výdavkov na začiatok roku 2008. Zároveň s urýchlením implementácie kapitálových výdavkov v rokoch 2008-2009 sa očakáva, že zadĺženie kraja bude vrcholiť na úrovni 54,3% prevádzkových príjmov v roku 2009. Celkový dlh pozostáva hlavne z dlhodobu splatných záväzkov, ktoré predstavujú bankové úvery a záväzky vyplývajúce z projektov PPP. Kraj má významný záväzok voči medzinárodným finančným inštitúciám, ktorý predstavuje úverová linka EIB s tridsaťročnou splatnosťou, ktorá bude zodpovedať 63,6% dlhového bremena kraja na konci roka 2009. Všetky bankové úvery majú pohyblivú úrokovú sadzbu. Na konci septembra 2008 bola market-to-market hodnota úrokových swapov, ktoré kraj používa pre prvú a druhú tranžu EIB, mierne pozitívna. Dlh kraja je zväčša denominovaný v slovenských korunách a eurách. Kraj sa rozhodol nevyužívať devízový hedging, ale Moody's sa domnieva, že riziko vyplývajúce z nestability výmenných kurzov je minimalizované plánovaným vstupom Slovenska do eurozóny v januári 2009.

Napriek spomínanému nárastu zadĺženia a vzhľadom na jeho amortizovanú štruktúru a na manažment KSK, ktorý je dostatočne skúsený vo fiškálnej oblasti ako aj na neexistenciu záväzkov, ktoré by si vynútili ďalšie zvyšovanie zadĺženia, sa nazdávame, že dlhová služba kraja bude zvládnuteľná. Splátky dlhu KSK by mali dosiahnuť svoj vrchol v roku 2010 na miernej úrovni 5,4% prevádzkových príjmov, čo zodpovedá schopnosti kraja splácať dlh vzhľadom na GOB, ktorý v rokoch 2005-2007 dosahoval v priemere 8,6% prevádzkových príjmov.

Krehká finančná pozícia štyroch dcérskych firiem spravujúcich nemocnice stále predstavuje pre kraj riziko. Dohľad kraja sa ukázal ako nedostatočne efektívny, keď nedokázal zabrániť chybám v riadení jednej z nemocníc a pribúdaniu obchodných záväzkov po splatnosti. V roku 2008 bol kraj nútený zasiahnuť a poskytnúť finančnú injekciu 20 mil. Sk (0,7 mil. EUR) do majetku spoločnosti,

aby zabránil jej finančnému kolapsu. Očakáva sa, že do konca roka 2008 zastupiteľstvo kraja rozhodne, či umožní vstup súkromným firmám do krajských spoločností poskytujúcich zdravotnú starostlivosť a to buď formou predaja alebo prenájmu. Moody's poznamenáva, že skorý vstup skúsenej spoločnosti by mohol zmierniť obavy z budúceho fungovania spoločností prevádzkujúcich krajské nemocnice. Stále však existuje riziko, že kraj bude musieť prevziať časť existujúcich obchodných záväzkov týchto spoločností pred vstupom privátneho partnera. Ak vezmeme do úvahy celkové množstvo krátkodobých obchodných záväzkov týchto štyroch nemocničných spoločností (8,5% prevádzkových príjmov kraja v roku 2007, z ktorých 16,2% bolo po lehote splatnosti), sme presvedčení, že kraj je schopný zvládnuť tento problém bez významného negatívneho finančného dopadu na jeho hospodárenie.

Faktory správy a manažmentu - Vedenie kraja na čele s predsedom JUDr. Zdenkom Trebuľom je skúsené, cieľavedomé a disciplinované. V dohľadnej budúcnosti sa neočakáva, že by sa mal zásadne oslabiť relatívne opatrný prístup kraja k fiškálnemu riadeniu, ktorý sa uplatňoval v posledných rokoch. Prístup k fiškálnemu riadeniu podporujú zlepšené prevádzkové marže a cieľavedomé fiškálne plánovanie. Investičnú stratégiu kraja považujeme za relatívne opatrnú a pomerne predvídateľnú aj napriek značnému nárastu zadĺženia. S ohľadom na nedávnu napätú finančnú situáciu v jednej z krajských nemocníc, Moody's verí, že kraj zintenzívni dohľad nad svojimi dcérskymi spoločnosťami, aby minimalizoval riziko potreby neočakávanej finančnej intervencie.

Hospodárska základňa - KSK je s vyše 770 000 obyvateľmi druhým najväčším krajom v Slovenskej republike. Nachádza sa vo východnej časti krajiny. Na rozdiel od stagnujúcej celoslovenskej populácie populácia KSK pomaly rastie (2001-06: +1%). Negatívne migračné saldo kraja spôsobené zlým stavom regionálnej ekonomiky je plne kompenzované pozitívnym prirodzeným prírastkom obyvateľstva. Napriek tomu obyvateľstvo kraja starne v súlade s celoslovenským demografickým trendom. Podiel obyvateľov nad 65 rokov (11%) je mierne pod úrovňou celoslovenského priemeru (12%), ale predpokladá sa, že bude postupne rásť. Tento nárast zvýši nároky na sociálne služby, ktoré sú na Slovensku tiež v kompetencii regiónov.

KSK je z pohľadu HDP (v prepočítaní HDP na obyvateľa dosahuje kraj 89% národného priemeru) tretím najbohatším krajom v Slovenskej republike. Hospodárstvo kraja je významne ovplyvnené veľmi silnou priemyselnou základňou mesta Košice, zatiaľ čo zvyšok kraja je málo priemyselne rozvinutý. Miestna ekonomika je založená na službách a priemysle s relatívne silným poľnohospodárskym zázemím. Ekonomika kraja sa ešte úplne nespamätala z prepadu začiatkom 90-tych rokov, ktorý zasiahol všetky dôležité odvetvia - stavebníctvo, strojárstvo, ťažký priemysel, chemický a potravinársky priemysel aj poľnohospodárstvo. Vzhľadom na inštitucionálny a finančný rámec, v ktorom slovenské regionálne samosprávy fungujú, miestne ekonomické podmienky majú len okrajový vplyv na vlastné rozpočty regionálnych samospráv. Kľúčovým faktorom je rast národnej ekonomiky, a preto sa Moody's detailne nezaobera miestnym hospodárskym prostredím. Naopak, za kľúčový faktor sa považuje právny rámec vďaka svojmu rozhodujúcemu vplyvu na bonitu emitentov.

Prevádzkové prostredie - Prevádzkové prostredie, v ktorom pôsobia slovenské miestne a regionálne samosprávy je typické pre vyvíjajúce sa trhové ekonomiky OECD s relatívne vysokým HDP na obyvateľa s miernou nestabilitou HDP a relatívne vysokou úrovňou indexu vládnej efektivity Svetovej banky. Kombinácia týchto charakteristík naznačuje nízku úroveň systémového rizika, ktorú odráža aj rating záväzkov štátu na úrovni A1.

Inštitucionálny rámec - Napriek tomu, že inštitucionálny rámec regionálnej samosprávy na Slovensku je veľmi mladý, je reatívne stabilný a predvídateľný. Samosprávne kraje na Slovensku vznikli len v roku 2002 a postupne začali preberať kompetencie od centrálnej vlády. Medzi najvýznamnejšie kompetencie, ktoré prebrali, patrí školstvo (stredné a odborné školy), regionálna cestná infraštruktúra, kultúrne centrá, zdravotnícke zariadenia a nemocnice. Napokon sa v roku 2005 zaviedol nový finálny rámec pre regionálnu samosprávu. V blízkej budúcnosti nie je pravdepodobný žiadny významný presun nových kompetencií a zdrojov na regionálnu samosprávu, okrem presunov súvisiacich s regionálnou železničnou dopravou. 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 postupy vyjednávania so zástupcami regiónov pred implementáciou akýchkoľvek veľkých zmien do inštitucionálneho rámca.

Od roku 2008 prešiel verejný sektor na Slovensku na účtovanie podľa medzinárodných účtovných štandardov IFRS. V prvej fáze tohto procesu však účtovanie zostane neprepojené s rozpočtovaním, ktoré bude naďalej pokračovať na hotovostnom princípe. Samotná implementácia IFRS je aktuálne najväčším problémom slovenských samospráv. Vládne orgány nielenže nepripravili všetky potrebné usmernenia v dostatočnom predstihu, ale aj čas na školenie personálu a úpravy informačných systémov bol veľmi krátky. Okrem toho od roku 2009 musia samosprávy prejsť na programové rozpočtovanie a spoločnú európsku menu.

Existujúci rámec regionálnej samosprávy poskytuje slovenským regionálnym samosprávam len obmedzenú mieru kontroly nad vlastnými prevádzkovými príjmami, ktoré tvorí daň z príjmu fyzických osôb, ktorá sa stanovuje a vyberá celoštátne ako aj transfery zo štátneho rozpočtu. Až 82% z prevádzkových príjmov regiónov prichádza od centrálnej vlády v podobe zdieľaných daní alebo transferov. Zvyšná časť prevádzkových príjmov regionálnych samospráv pozostáva z dane z motorových vozidiel, ktorá tvorí 12% prevádzkových príjmov a ostatných nedaňových príjmov (6%), čo im znemožňuje čerpať z bohatstva, ktoré sa vytvára miestnym hospodárstvom. Regionálne samosprávy majú široké právomoci iba pokiaľ ide o daň z motorových vozidiel a jej sadzby. Vplyv zmien ich sadzieb na rozpočet regiónov je však obmedzený relatívnym významom tohto zdroja príjmov. Objem kapitálových príjmov regiónov je z roka na rok veľmi premenlivý; jeho zdrojom je zväčša predaj majetku a účelové transfery.

Ani flexibilita na strane výdavkov regiónov nie je omnoho lepšia. Dva z hlavných komponentov bežných výdavkov – personálne (38% prevádzkových výdavkov v roku 2005) a transfery organizáciám /obyvateľstvu (39%) – sú extrémne rigidné a schopnosť regiónov kontrolovať ich rast je veľmi malá. Väčšina týchto výdavkov sa riadi zákonom a niektoré programy financuje vláda priamo prostredníctvom účelových transferov, ktoré poskytuje regiónom. Tretiu kategóriu výdavkov – energie a služby (23% prevádzkových výdavkov v roku 2005) poskytujú väčšinou obchodní partneri na základe dlhodobých zmlúv a za tržové ceny. Jedinou oblasťou, v ktorej má regionálna samospráva flexibilitu, sú kapitálové výdavky. Ich objem je úzko previazaný s kapitálovými príjmami, čo spôsobuje vysokú nestabilitu kapitálových výdavkov. V roku 2005 predstavovali kapitálové výdavky regiónov 11% celkových výdavkov a časť z nich (16%) bola financovaná účelovými transfermi. V dôsledku toho je flexibilita kapitálových výdavkov regionálnych samospráv nižšia než 10% celkových výdavkov.

Celkové zadĺženie regionálnej samosprávy je veľmi nízke (3% prevádzkových príjmov v roku 2005), čo je odrazom ich krátkej histórie a nedostatku zdrojov na financovanie ich kompetencií. Moody's očakáva, že kvôli potrebe zlepšenia regionálnej infraštruktúry podľa európskych noriem

po vstupe Slovenska do EÚ zadlženie regiónov prudko vzrastie v priebehu niekoľkých budúcich rokov. Vzhľadom na súčasné zákonné obmedzenia celkového zadlženia (limit 60% prevádzkových príjmov) a ročnej dlhovej služby samospráv (ktorá nesmie presiahnuť 25%) neočakávame neprimeraný rast dlhu regionálnych samospráv.

Likvidita slovenských regiónov je adekvátna. Regióny nečelia problémom s likviditou, hoci najvýznamnejší komponent prevádzkových príjmov (daň z príjmov fyzických osôb) kolíše v priebehu roka, pričom typicky najvyššie príjmy dosahuje v prvom štvrtroku/polroku. Na strane prevádzkových výdavkov neexistujú takmer žiadne výkyvy, no pohyb na strane kapitálových výdavkov je relatívne vysoký. Keďže regióny majú technicky plnú kontrolu nad kapitálovými výdavkami, dokážu ich zladiť s tokom príjmov.

Posúdenie mimoriadnej podpory

Rating Moody's A3 a Aa1.sk predstavuje základné hodnotenie bonity (BCA) na úrovni 8 a náš odhad miernej pravdepodobnosti mimoriadnej podpory zo strany centrálnej vlády (A1, pozitívny), ktorý zohľadňuje význam regiónov v rámci slovenského verejného sektora vzhľadom na široký rámec ich kompetencií. To predstavuje pre centrálnu vládu stimul, aby zasiahla v prípade potrieb financovania a zabránila možným politickým nepríjemnostiam.

Ratingový výbor Moody's stanovil aj veľmi vysokú úroveň platobnej závislosti, ktorá odráža veľkú závislosť od vládnych zdrojov, či už v podobe transferov alebo zdieľaných daní, ktoré sa určujú a vyberajú na úrovni štátu a prerozdeľujú na základe vzorca.

Výsledky z tabuľky základného hodnotenia bonity (BCA)

V prípade KSK základné hodnotenie bonity vygenerované tabuľkou (uvedenou ďalej) je na úrovni 7, čo je blízko BCA na úrovni 8, ktoré udelil ratingový výbor.

Tabuľka BCA, ktorá generuje predpokladané základné hodnotenie bonity zo súboru kvalitatívnych a kvantitatívnych úverových metrík, je nástrojom, ktorý ratingový výbor používa na hodnotenie kvality úverov miestnej a regionálnej samosprávy. Úverové metriky zaznamenané v tabuľke sú dobrým štatistickým meradlom bonity jednotlivých subjektov. Odhadované BCA, ktoré vygeneruje tabuľka, však nenahrádza výroky ratingového výboru ohľadom jednotlivých základných hodnotení bonity, a tabuľka ani nie je maticou pre automatické priradenie alebo zmenu týchto hodnotení. Výsledky z tabuľky sú zároveň obmedzené v tom, že sú orientované do minulosti, pretože používajú historické údaje, pričom naše hodnotenia sú orientované na budúcnosť hodnoteného subjektu. Obmedzený počet premenných v tabuľke navyše nemôže úplne vystihnúť šírku a hĺbku našej analýzy. Aj tak sú však štatistiky výkonnosti zaznamenané v tabuľke dôležité a všeobecne možno očakávať vyššie ratingy pri subjektoch s najvyššími tabuľkovými hodnoteniami.

O RATINGOCH MOODY'S MIESTNEJ A REGIONÁLNEJ SAMOSPRÁVY

Národné a globálne 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 v rozpore s ratingovými stupnicami, ktoré sa už v danej krajine bežne používajú. Národné ratingové stupnice Moody's sú vyjadrením relatívnej hodnoty bonity emitentov a emisií v rámci

konkrétnej krajiny. Keďže očakávané straty sú dôležitým diferenciačným faktorom pri konečnom udelení ratingu, je treba poukázať na fakt, že očakávané straty môžu byť výrazne vyššie v rámci národných ratingových stupníc ako na 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 konkrétnej krajiny. Národné ratingové stupnice neslúžia na vzájomné porovnávanie medzi krajinami, ale na posúdenie relatívneho úverového rizika v rámci danej krajiny. Investori by mali používať národné ratingové stupnice iba v tej časti portfólia, ktorá je vystavená rizikám miestneho trhu danej krajiny, a je treba zohľadniť rôzne riziká, ktoré vyplývajú z ratingov záväzkov krajiny v zahraničnej a domácej mene.

Globálna ratingová stupnica Moody's pre emitentov a emisie v miestnej mene dovoľuje investorom porovnávať bonity jednotlivých emitentov/emisií s ostatnými vo svete, a nie iba v rámci jednej krajiny. Zahŕňa aj všetky riziká, ktoré súvisia s touto krajinou, vrátane potenciálnej nestability národnej ekonomiky.

Ratingový strop danej krajiny pre záväzky v cudzej mene

Pre každú krajinu (alebo samostatné monetárne oblasti), v ktorej Moodys hodnotí dlžníkov, stanovuje ratingový strop pre dlhopisy a štátne pokladničné poukážky v cudzej mene. Strop všeobecne indikuje najvyšší rating, ktorý sa môže udeliť cenným papierom v cudzej mene, ktoré vydal subjekt podliehajúci monetárnej politike príslušnej krajiny alebo oblasti. Vo väčšine prípadov sa strop rovná ratingu, ktorý je (alebo by bol) udelený vládny cenným papierom denominovaným v cudzej mene. Sú povolené aj ratingy, ktoré prekračujú strop pre danú krajinu, avšak len v prípade, že cenné papiere denominované v cudzej mene ťažia zo špeciálnych vlastností, ktoré im zabezpečia nižšie riziko platobnej neschopnosti než indikuje stanovený strop. Takéto vlastnosti by mali byť podstatné pre emitenta a názor Moody's ohľadom pravdepodobnosti politického zásahu vlády počas menovej krízy.

Základné hodnotenie bonity

Základné hodnotenie bonity Moody's zahŕňa základnú bonitu samosprávy a zohľadňuje jej neustálu podporu prevádzkových dotácií a transferov zo strany podporujúcej vlády. V skutočnosti základné hodnotenie bonity odráža pravdepodobnosť, s akou bude samospráva potrebovať mimoriadnu podporu.

Mimoriadna podpora

Mimoriadna podpora sa definuje ako postup, ktorý realizuje podporujúce vláda, aby zabránila platobnej neschopnosti zo strany regionálnej alebo miestnej samosprávy a môže mať rôzne podoby - od formálnych záruk a priamej finančnej injekcie 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 úplná (96% - 100%).

Závislosť platobnej neschopnosti

Závislosť platobnej neschopnosti vyjadruje pravdepodobnosť, nakoľko úplne korelujú úverové profily dvoch dlžníkov. Prítomnosť nedokonalkej korelácie 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 odráža fakt, že samospráva a podporujúca vláda bývajú rovnako citlivé na nepriaznivé podmienky vedúce k platobnej neschopnosti. Keďže schopnosť nadriadenej vlády poskytovať mimoriadnu podporu a zabrániť platobnej neschopnosti samosprávy závisí od solventnosti oboch zúčastnených strán, čím závislejšie alebo čím viac korelované sú základné riziká platobnej neschopnosti oboch dlžníkov, tým nižšie sú výhody získané zo spoločnej podpory. Vo väčšine prípadov je výsledkom blízkych hospodárskych väzieb a/alebo prekrývajúcich sa daňových základov a/alebo úzkych fiškálnych vzťahov mierna alebo vysoká miera závislosti.

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

Ratingové faktory

Košický samosprávny kraj

Základné hodnotenie bonity Tabuľka 2007	Hodnota	Výsledok	Váha sub- faktorov	Sub- faktory spolu	Váha faktora	Spolu
Faktor 1: Prevádzkové prostredie						
Národný HDP - prepočítaný na PKS (\$US)	18,914	9	50,00%	6,75	60,0 %	4,05
Volatilita národného HDP (%)	3,5	3	25,00%			
Efektivita vlády (index Svetovej banky)	0,76	6	25,00%			
Faktor 2: Inštitucionálny rámec						
Predvídateľnosť, stabilita, schopnosť reagovať	7,5	7,5	50,00%	10,01	10,0 %	1,00
Fiškálna flexibilita (A) - príjmy z vlastných zdrojov	15	15	16,70%			
Fiškálna flexibilita (B) - výdavky	15	15	16,70%			
Fiškálna flexibilita (C) - rozsah zadĺženia	7,5	7,5	16,60%			
Faktor 3: Finančná pozícia a výkonnosť						
Splátky úrokov / prevádzkové príjmy (%)	0	1	33,30%	4,33	7,5 %	0,33
Finančný prebytok (deficit) / celkové príjmy (%)	1,2	6	33,30%			
Hrubé prevádzkové výsledky / prevádzkové príjmy (%)	9,1	6	33,30%			
Čisté pracovné kapitálové / celkové výdavky (%)						
Faktor 4: Dlhový profil						
Čistý priamy a garantovaný dlh / prevádzkové príjmy (%)	37,2	1	50,00%	7,25	7,5 %	0,54
Krátkodobý hrubý priamy dlh / prevádzkové príjmy (%)	51	12	25,00%			
3-ročná zmena garantovaného dlhu/prevádzkové príjmy (%)	146,7	15	25,00%			
Faktor 5: Správa a manažment						
Fiškálny manažment	1	1	40,00%	2,30	0,08	0,17
Prístup k riadeniu investícií a dlhu	7,5	7,5	20,00%			
Transparentnosť a zverejňovanie (A)	1	1	15,00%			
Transparentnosť a zverejňovanie (B)	1	1	15,00%			
Inštitucionálna kapacita	1	1	10,00%			
Faktor 6: Hospodárska základňa						
Regionálny a miestny HDP - prepočítaný na PKS (\$US)	16,741	9	100%	9	7,50%	0,68
Odhad základného hodnotenia bonity						7