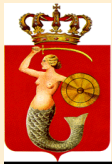


Rating

Proces pozyskania oceny ratingowej

- Ocena ratingowa – definicja i zakres
- Skala ocen ratingowych
- Zalety posiadania oceny ratingowej
- Proces nadawania oceny ratingowej
- Główne założenia m.st. Warszawy w procesie pozyskiwania ratingu



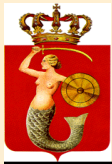
Rating

- Ocena wiarygodności kredytowej podmiotu, która odzwierciedla jego zdolność do terminowej spłaty odsetek i rat kapitałowych i jest przedstawiana w formie oceny ratingowej.
- Ocena ratingowa nadawana przez czołowe agencje jest przejrzystym i zrozumiałym dla dużych inwestorów zagranicznych i krajowych, banków, międzynarodowych instytucji finansowych oraz domów maklerskich działających na Europejskich i międzynarodowych rynkach finansowych sygnałem o wiarygodności finansowej danego podmiotu



Zalety posiadania oceny ratingowej

- Ocena wiarygodności kredytowej (rating) to bardzo rozpoznawalny publicznie sygnał dotyczący sytuacji finansowej ocenianego podmiotu.
- Jest to niezbędny element warunkujący szeroki dostęp podmiotu do międzynarodowych rynków kapitałowych i pieniężnych.
- Ocena ratingowa podnosi zaufanie do danego podmiotu w oczach zagranicznych inwestorów.
- Ocena ratingowa jest wysoce wskazanym czynnikiem warunkującym wzrost FDI.
- Wyższa ocena ratingowa umożliwia negocjowanie korzystniejszych stawek oprocentowania



Powody ubiegania się o rating przez JST (Fitch)

- wzrost zapotrzebowania na realizację projektów infrastrukturalnych przy zmniejszających się funduszach przekazywanych przez rząd centralny lub regionalny,
- banki komercyjne nie są naturalnym źródłem kredytów w związku z długoterminowym charakterem finansowania wielu inwestycji kapitałowych.
- dostęp do sektora prywatnego, jako trzeciej strony uczestniczącej w finansowaniu projektów jest ułatwiony, jeśli sponsor posiada rating międzynarodowy. Ratingi dla projektów finansowych są często ograniczone przez poziom ratingu kraju lub sponsora.
- rzadziej ratingi dla jednostek samorządu lokalnego są wymagane przez rząd centralny w celach regulacyjnych (np. dla regulacji systemu bankowego, ograniczenia ekspozycji sektora publicznego na finansowanie zewnętrzne, bezpieczeństwo inwestycji w papiery skarbowe dokonywane przez fundusze emerytalne i inne).
- jednostki samorządu lokalnego, także z własnej inicjatywy, zwracają się często o nadanie ratingu, zwłaszcza gdy zamierzają emitować papiery wartościowe na rynku kapitałowym, gdyż rating postrzegany jest jako niezależna i wiarygodna ocena budżetowej sytuacji podmiotu.



Rodzaje ocen ratingowych

- Ocena długo i krótkoterminowa
- Ocena w odniesieniu do waluty krajowej i zagranicznej
- Ocena ogólna i ocena emisji papierów dłużnych



Czołowe Agencje Ratingowe



- **MOODY'S INVESTOR SERVICE**
 - Pierwszy rating obligacji sporządził w 1909 r. John Moody



- **STANDARD & POOR'S**
 - Powstała w 1941 r. z połączenia Poor's Publishing Company i Standard Statistics Company



- **FITCH IBCA LTD.**
 - Powstała w 1997 r. z połączenia Fitch Publishing Company z IBCA (International Bank Credit Analysis) a następnie w 2000 r z Thomson BankWatch



12 stopni skali ocen ratingowych

S&P Fitch	Moody's	Charakterystyka Oceny Ratingowej
Poziom inwestycyjny		
AAA	Aaa2	Najwyższa jakość kredytowa
AA	Aa2	Bardzo wysoka jakość kredytowa
A	A2	Wysoka jakość kredytowa
BBB	Baa2	Dobra jakość kredytowa
Poziom spekulacyjny		
BB	Ba2	Ocena spekulacyjna (możliwość) wzrostu ryzyka kredytowego
B	B2	Ocena wysoce spekulacyjna
Wysokie ryzyko niewypłacalności		
CCC	Caa2	Możliwa niewypłacalność
CC	Ca2	Prawdopodobna niewypłacalność
C	C2	Niewypłacalność może nastąpić w każdej chwili
Niewypłacalność		
DDD	Daa2	Szansa na spłatę zobowiązań w przyszłości: 90 procent
DD	Da2	Szansa na spłatę zobowiązań w przyszłości: 50 – 90 procent
D	D2	Szansa na spłatę zobowiązań w przyszłości: poniżej 50 procent



Akcentowanie ocen ratingowych

S&P i Fitch		Moody's
AA	+	Aa1
AA		Aa2
AA	-	Aa3

Diagram illustrating the mapping of S&P i Fitch ratings to Moody's ratings. Red arrows indicate the following relationships:

- AA with a '+' modifier maps to Aa1.
- AA with no modifier maps to Aa2.
- AA with a '-' modifier maps to Aa3.



Zadłużenie długoterminowe Polski w walutach obcych

	V 95	IV 96	VI 96	X 96	IX 99	V 00	XII 02
Standard & Poor's	BB	BBB-		BBB		BBB+	
Moody's Investors	Baa3				Baa1		A2
FITCH	BB+		BBB				

Zadłużenie długoterminowe Polski w walucie krajowej

	IV 96	VI 96	X 96	VI 98	XI 98	V 00	VII 02	XI 03
Standard & Poor's	A-		A			A+	A	A-
Moody's Investors				A2				
FITCH		A-			A+			



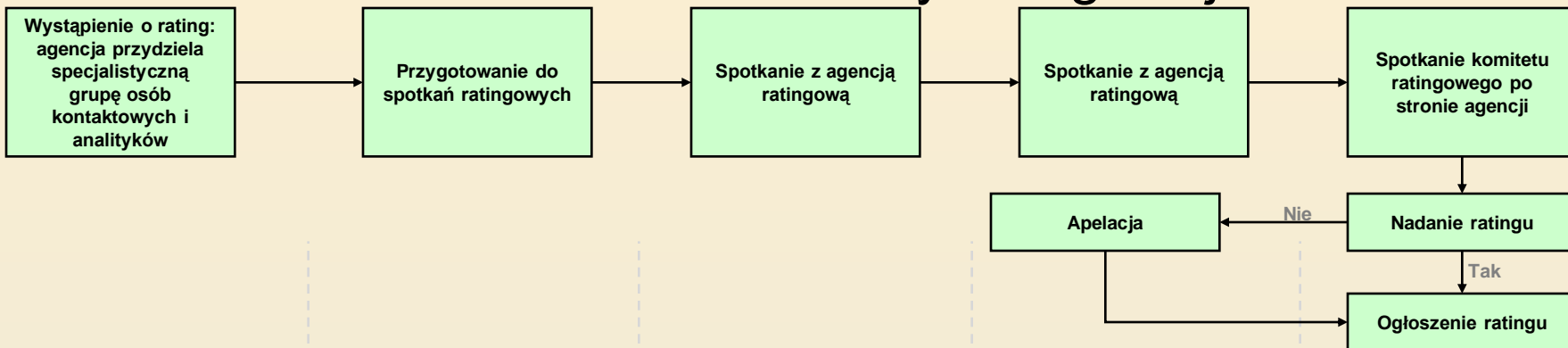
Przykładowe oceny ratingowe miast polskich

MIASTO	AGENCJA	OCENA	WALUTA
Bydgoszcz	Standard & Poor's	BBB-/stabilna	Krajowa i Zagraniczna
Gdańsk	Standard & Poor's	BBB/stabilna	Krajowa i Zagraniczna
Katowice	FITCH	BBB+/A-/stabilna	Krajowa i Zagraniczna
Kraków	Standard & Poor's	BBB+/ stabilna	Krajowa i Zagraniczna
Łódź	Standard & Poor's	BBB-/stabilna	Krajowa i Zagraniczna
Poznań	Moody's Investors	Baa1	Krajowa i Zagraniczna
Szczecin	Standard & Poor's	BBB/stabilna	Krajowa i Zagraniczna
Szczecin	FITCH	BBB	Zagraniczna
Wrocław	Standard & Poor's	BBB/stabilna	Krajowa i Zagraniczna



Proces nadawania oceny ratingowej

Proces ratingowy



Przykładowy harmonogram

TYDZIEŃ 1
Formalności

- ♦ określenie przez Agencję zakresu informacji niezbędnych do przeprowadzenia oceny ratingowej Miasta

TYDZIEŃ 2-7
Implementacja

- ♦ Zbieranie informacji
- ♦ Wstępne raporty
- ♦ Ostateczny raport
- ♦ Ustalenie z Agencją harmonogramu spotkań

TYDZIEŃ 8
Spotkania ratingowe

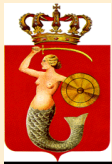
- ♦ Długość spotkań zależna od złożoności omawianych zagadnień
- ♦ Dialog między stronami

TYDZIEŃ 9-10
Dodatkowe kontakty

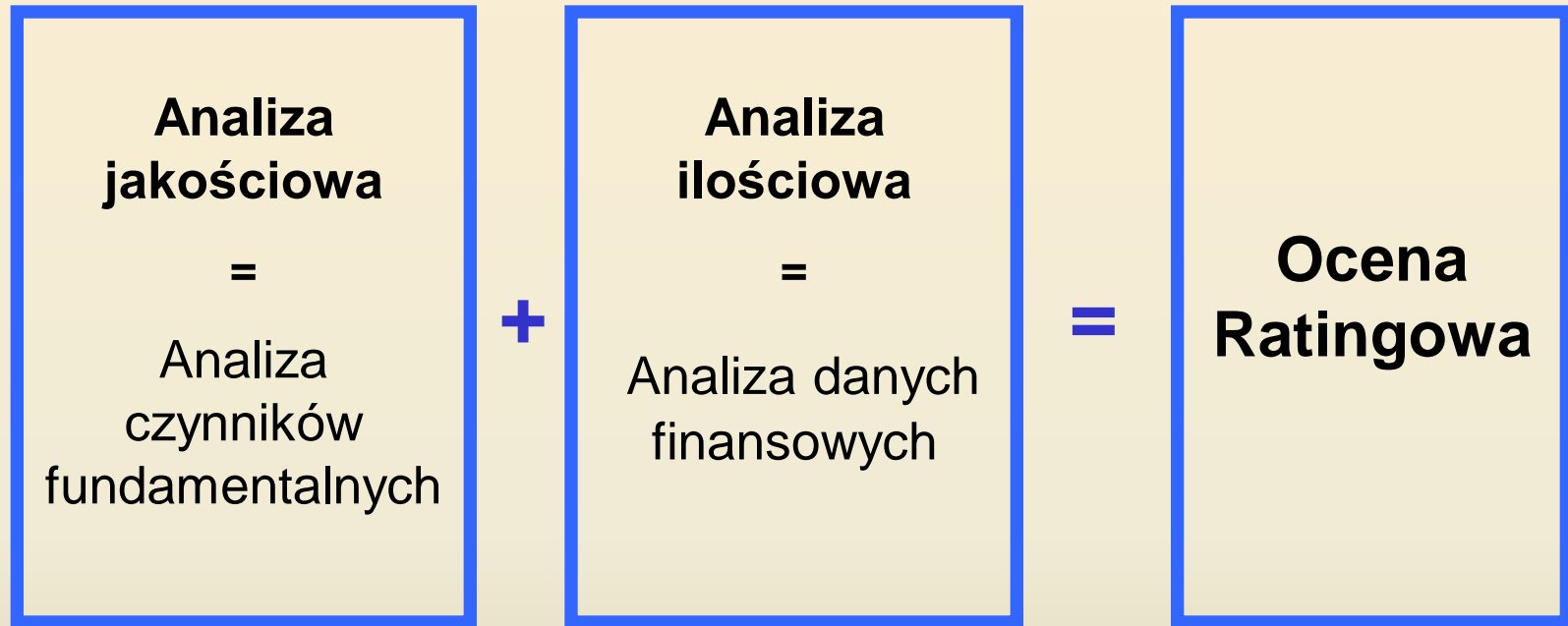
- ♦ Potencjalne dalsze wyjaśnienia wymagane przez agencje

TYDZIEŃ 11-12
Zakończenie procesu

- ♦ Agencje prezentują swoje decyzje władzom Miasta
- ♦ Decyzja o upublicznieniu lub apelacja gdy rating nie jest satysfakcjonujący



Elementy oceny ratingowej





Główne czynniki brane pod uwagę przez Agencje Ratingowe

- Czynniki instytucjonalne i administracyjne
- Czynniki społeczno-ekonomiczne
- Czynniki budżetowe i analiza finansowa
- Struktura organizacyjna i zarządzanie
- Analiza zadłużenia podmiotu



Czynniki instytucjonalne i administracyjne

Podejście Standard & Poor's

- prezentacja głównych założeń polityki państwowej
- rozwój stosunków pracowniczych w sektorze publicznym, liczba pracowników, wydatki osobowe
- wpływ reform administracji publicznej na miasto, a w szczególności relacje z pozostałymi szczeblami władzy rządowej i samorządowej
- wpływ budżetu państwa na budżet miasta, a w szczególności wielkość dotacji państwowych
- polityka władz państwowych w stosunku do władz samorządowych



Czynniki społeczno-ekonomiczne

Podejście Standard & Poor's

- wszelkie aspekty ekonomiczne włączając porównanie z innymi dużymi miastami w Polsce
- wartość dodana, inwestycje i zatrudnienie w podziale na sektory gospodarki
- restrukturyzacja i prywatyzacja lokalnej działalności ekonomicznej
- lista największych pracodawców w mieście wraz ze średnim wynagrodzeniem miesięcznym
- potrzeby infrastrukturalne (transport lokalny, szkoły, szpitale, domy opieki społecznej, oczyszczalnie ścieków, itp.)
- zewnętrzne stosunki handlowe
- wpływ przystąpienia do UE na gospodarkę lokalną
- PKB w ostatnich 3 latach oraz prognozy na przyszłość, PKB na osobę
- wzrost gospodarczy z podziałem na sektory
- stopa bezrobocia i trendy na przyszłość



Czynniki społeczno-ekonomiczne

Demografia - Podejście Moody's

- ogólna liczba ludności, zmiany historyczne, struktura wieku, projekcje na przyszłość
- ogólna liczba aktywnych zawodowo w podziale na kategorie ekonomiczne, zmiany historyczne w latach 1990-2004
- stopa bezrobocia i jej zmiany w ostatnich 5 latach
- bogactwo i przeciętne wynagrodzenie na osobę
- wkład gospodarki wewnętrznej do gospodarki narodowej
- szczegóły dotyczące pracodawców reprezentujących dany obszar, sektory gospodarki
- opis najdynamiczniej rozwijających się sektorów gospodarki
- rola lokalnych instytucji finansowych
- ekonomiczne wspieranie podmiotów gospodarczych przez lokalne władze samorządowe, tzw. pomoc publiczna
- ramy prawne dotyczące własności prywatnej i posiadania ziemi



Czynniki budżetowe i analiza finansowa

Finanse - podejście Standard & Poor's

- wykonanie budżetu, analizy dochodów i wydatków w ostatnich latach
- założenia do budżetu na kolejny rok oraz dotychczasowe wykonanie bieżącego budżetu
- elastyczność dochodów: polityka podatkowa, subwencje państwowe
- główne obszary wydatków: edukacja, zdrowie, opieka społeczna, inwestycje, wpływ nowego finansowania systemu ochrony zdrowia na sytuację finansową miasta
- największe projekty inwestycyjne oraz możliwości pozyskania środków na ich finansowanie
- zmiany w zasadach rachunkowości oraz ich wpływ na budżet i sytuację finansową
- elastyczność wydatków w krótkim i długim okresie



Czynniki budżetowe i analiza finansowa

Finanse - podejście Moody's

- przedstawienie aktualnych kont rachunkowych oraz zmiany w głównych pozycjach dochodów i wydatków budżetowych
- budżety za ostatnie 4 lata
- porównanie i komentarz do aktualnego budżetu z budżetami 4 ubiegłych lat
- przedstawienie bilansów za ostatnie 4 lata
- zmiany w stopach podatkowych za ostatnie 5 lat
- zmiany w podstawach opodatkowania za ostatnie 5 lat
- potencjalne wpływy z podatków
- komentarz do zmiany systemu opodatkowania
- najwięksi płatnicy podatków
- plany finansowe i komentarz do strategii finansowej
- plany inwestycyjne
- polityka udzielania gwarancji
- dochody z majątku oraz polityka sprzedaży



Struktura organizacyjna i zarządzanie

Zarządzanie - podejście Moody's

- Struktura organizacyjna Miasta i podział kompetencji
- Struktura zatrudnienia
- Zmiany w składzie rady miasta na przestrzeni ostatnich 2 lat z podziałem na partie polityczne
- Główne kwestie sporne pomiędzy obecnymi władzami a opozycją
- Relacje z władzami centralnymi i innymi szczeblami władzy rządowej i samorządowej (opis otoczenia politycznego)
- Podział władzy pomiędzy politycznymi a administracyjnymi stronami



Analiza zadłużenia podmiotu

Podejście Standard & Poor's

- zarządzanie rezerwami budżetowymi
- polityka płynności i zarządzanie środkami finansowymi
- analiza obecnego i przyszłego zapotrzebowania na kredyty i pożyczki
- obecny stan zadłużenia oraz plany na przyszłość
- obecna i przyszła struktura zadłużenia (kredyty, pożyczki, obligacje)
- obsługa zadłużenia (stopy procentowe i amortyzacja)
- zadłużenie spółek miejskich
- analiza zmiany struktury udziałów



Analiza zadłużenia podmiotu

Ogólne miary obciążenia kredytowego (Fitch):

- kwota główna zadłużenia w relacji do lokalnego PKB podmiotu.
- kwota główna zadłużenia na mieszkańca
- kwota główna zadłużenia w relacji do rynkowej wartości majątku podlegającego opodatkowaniu
- procentowy udział kosztów obsługi zadłużenia w dochodach bieżących i rocznych wydatkach operacyjnych
- procentowy udział zobowiązań emerytalnych w bieżących wydatkach operacyjnych
- relacje zadłużenia do aktywów stałych



Ile kosztuje rating?

- W zależności od agencji ratingowej orientacyjne rynkowe opłaty kształtują się następująco:

Opłata za ocenę	Euro 35 000 – 80 000
Opłata za aktualizację	Euro 5 000 – 40 000

Opłata za rating emisji (do wysokości 500 m Euro):

- podstawowa stawka	2.5 – 3.3 bps
- opłata minimalna	Euro 30 000
- opłata maksymalna	Euro 135 000



Główne założenia w procesie pozyskiwania ratingu

- Współpraca z Doradcą Ratingowym m.st. Warszawy
- Wybór Agencji w drodze przetargu nieograniczonego
- Jedyne kryterium wyboru – cena
- Zamknięcie procesu ratingowego w okresie 12 tygodni
- Uzyskanie oceny na poziomie inwestycyjnym.