

Analýza

Moody's International Public Finance

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
Finančná pozícia a výkonnosť	3
Dlhový profil	4
Faktory správy a manažmentu	4
Hospodárska základňa	4
Prevádzkové prostredie	5
Inštitucionálny rámec	5
Posúdenie mimoriadnej podpory	6
Výsledky z tabuľky základného hodnotenia bonity (BCA)	6
O ratingoch Moody's miestnej a regionálnej samosprávy	7
Národné a globálne ratingové stupnice	7
Ratingový strop danej krajiny pre záväzky v cudzej mene	7
Základné hodnotenie bonity (BCA)	7
Mimoriadna podpora	7
Závislosť platobnej neschopnosti	8
Faktory ratingu	9
Príloha I – Finančné ukazovatele	10
Súvisiace dokumenty spoločnosti Moody's	15

Kontakty

Praha 420.224.222.929

Miroslav Kňažko

Assistant Vice President/Analyst

Kateřina Hamplová

Analyst

Londýn 44.20.7772.5454

Yves Lemay

Team Managing Director

Júl 2009

Mesto Poprad

Slovenská republika

Ratingy

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

Mesto Poprad

(k 31. decembru)	2004	2005	2006	2007	2008
Čistý priamy a nepriamy dlh/Prevádzkové príjmy (%)	15,9	14,8	11,3	8,5	9,4
Splátky úrokov/Prevádzkové príjmy (%)	1,0	0,6	0,6	0,5	0,5
Hrubý prevádzkový výsledok/Prevádzkové príjmy (%)	6,3	14,4	15,6	14,9	16,5
Finančný prebytok (deficit)/Celkové príjmy (%)	8,8	8,5	-2,6	9,7	8,9
Vlastné príjmy/Prevádzkové príjmy (%) [1]	33,0	28,7	28,3	27,1	28,8
Miera samofinancovania	1,0	1,0	0,9	1,0	1,0
Kapitálové výdavky/Celkové výdavky (%)	22,8	26,7	38,0	16,2	28,4

[1] Vlastné príjmy = vlastné dane + nedaňové príjmy

Zdôvodnenie ratingu

Národný rating mesta Poprad Aa1.sk odráža viacero faktorov, vrátane dlhodobu obozretnej fiškálnej politiky uplatňovanej vedením mesta, ktorá sa premietla do solídnych celkových rozpočtových výsledkov. Rating berie do úvahy aj nízku mieru zadlženosti mesta a značné hotovostné rezervy. Zohľadňuje však aj neistotu ohľadom rozsahu možných úsporných rozpočtových opatrení v prípade dlhšie trvajúcej recesie.

Mesto Poprad patrí medzi najlepšie hodnotené slovenské municipality, ktorých ratingy majú hodnoty od Aa1.sk do Aa3.sk. V porovnaní s ostatnými slovenskými municipalitami Poprad vykazuje veľmi nízke zadlženie a dlhovou službu, pod mediánom ostatných municipalít s ratingovým hodnotením Aa.sk, a podobne aj hrubé prevádzkové prebytky a finančné rezervy sú vyššie ako medián slovenských municipalít s ratingom Aa.sk.

Táto analýza poskytuje hĺbkové pojednanie o ratingu mesta Poprad 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

Mesto Poprad

Silné stránky

Silné stránky mesta Poprad:

- Obozretná politika vo fiškálnej oblasti i oblasti riadenie dlhu
- Kontinuálne prevádzkové prebytky a solídne finančné výsledky v sledovanom období
- Nízke zadĺženie
- Veľmi dobrá úroveň likvidity

Slabé stránky

Slabé stránky mesta Poprad:

- Dlhšie trvajúca hospodárska recesia a jej vplyv na výsledky prevádzkového hospodárenia
- Obmedzená flexibilita príjmov a rigidita na strane výdavkov, ktoré sú typické pre všetky slovenské municipality

Ratingový výhľad

Výhľad ratingu je stabilný.

Čo by mohlo zmeniť rating – NAHOR

V strednodobom horizonte nie je zvýšenie ratingu pravdepodobné.

Čo by mohlo zmeniť rating – NADOL

Odklon od doterajšej obozretnej politiky v oblasti fiškálnej a oblasti riadenia dlhu v spojení s výrazným nárastom zadĺženia by mohol viesť k zníženiu ratingu.

Podrobné zdôvodnenie ratingu

Rating udelený mestu Poprad 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) mesta a následne posúdi pravdepodobnosť podpory zo strany národnej vlády v záujme predchádzania jeho platobnej neschopnosti.

Mesto Poprad

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

BCA mesta Poprad na úrovni 7 (na stupnici od 1 do 21, kde 1 predstavuje najnižšie riziko) odráža nasledovné faktory:

Finančná pozícia a výkonnosť

Počas posledných štyroch rokov dosahoval hrubý prevádzkový prebytok (GOB) Popradu hodnoty v rozsahu 14 – 16 % prevádzkových príjmov, potvrdzujúc, že stabilita rozpočtového hospodárenia mesta je výnimočná. Prevádzkové výsledky Popradu, podobne ako u väčšiny municipalít na Slovensku, profitovali od roku 2005 z fiškálnej reformy, ktorá umožnila municipalitám benefitovať z rýchlorastúcej národnej ekonomiky prostredníctvom nového distribučného mechanizmu kľúčovej dane (daň z príjmu fyzických osôb). Avšak veríme, že je to hlavne cieľavedomé fiškálne plánovanie mesta a tradične efektívna kontrola výdavkov, ktorá robí Poprad mestom s najlepšou výkonnosťou v rámci nami hodnotených slovenských miest. Mesto napríklad zaznamenalo najnižšiu dynamiku rastu mzdových výdavkov spomedzi hodnotených slovenských miest v období 2005-08 (CAGR +5,5%) a podiel týchto výdavkov na prevádzkových výdavkoch sa znížil v roku 2008 na 19 %, z 21 % v roku 2005.

Vďaka striktnému riadeniu rozpočtov v posledných rokoch je mesto dobre pripravené na súčasné obdobie hospodárskej recesie, ktoré bude mať podľa očakávaní negatívny dopad na kľúčový príjem z dane z príjmu fyzických osôb v období 2009 – 2010. Najnovšia prognóza Ministerstva financií SR týkajúca sa daňových príjmov miestnej samosprávy na rok 2009 počíta z ich medziročným poklesom o zhruba 5 %. Očakáva sa, že mesto prítúpi k úprave rozpočtu počas tretieho štvrtroka, avšak už skôr sprísnilo kontrolu výdavkov a identifikovalo približne 5 % prevádzkových výdavkov, ktoré budú eliminované. Na zachovanie hrubého prevádzkového prebytku na úrovni rokov 2005 – 2008 však nemusia byť tieto opatrenia postačujúce; a preto sa v období 2009 – 2010 očakáva mierny pokles GOB na nižšie dvojciferné úrovne. Veríme, že riziko vyplývajúce z dlhodobej recesie národnej ekonomiky, ktoré môže zvýšiť tlak na prevádzkové marže mesta, môže byť čiastočne zmiernené preukázanou schopnosťou vedenia mesta prispôbiť rozpočtovú politiku meniacemu sa prostrediu.

Mesto počas posledných rokov vytrvalo v obozretnej implementácii kapitálových výdavkov. Solídne prevádzkové výsledky spolu s robustným prílivom kapitálových príjmov umožnili Popradu počas posledných piatich rokov realizovať rozsiahle investície aj bez významnejšieho zvýšenia zadlženia. Navyše solídne finančné prebytky (celkové prebytky rozpočtu pred finančnými operáciami), ktoré mesto zaznamenalo počas väčšiny tohto obdobia, umožnili Popradu naakumulovať značné hotovostné rezervy (54 % prevádzkových príjmov mesta roku 2008), ktoré podpora kapitálové výdavky mesta v rokoch 2009 – 2010.

Napriek tomu, že rozsah kapitálových výdavkov dáva mestu istú výdavkovú flexibilitu, vedenie jasne deklarovalo, že s významnejším krátením týchto výdavkov nateraz nepočíta. Pokračujúce väčšie projekty týkajúce sa sociálneho bývania, ciest, kanalizácie a sociálnej infraštruktúry zapríčinia, že kapitálové výdavky mesta dosiahnu 25 % celkových príjmov v rokoch 2009 – 2010, čo predstavuje výrazné zvýšenie oproti 16 % v roku 2007. V dôsledku tohto významného vzostupu kapitálových výdavkov a očakávaných slabších príjmov, sa predpokladá, že mesto zaznamená výrazný dvojciferný finančný deficit v roku 2009 a pravdepodobne aj v roku 2010. Deficity budú kryté robustnými hotovostnými rezervami a prípadne novým úverom. Keďže tieto deficity považujeme za plánované a primerane riadené, nemali by vyústiť do neudržateľného vývoja celkového rozpočtového hospodárenia mesta.

Mesto Poprad

Dlhový profil

Pozitívne celkové rozpočtové výsledky (pred finančnými operáciami) umožnili Popradu udržať zadĺženie na zostupnom trende počas väčšiny posledných piatich rokov. Na konci roku 2008 ukazovateľ priameho a nepriameho dlhu mesta k prevádzkovým príjmom dosiahol 9,4 %, čo síce predstavuje zvýšenie oproti 8,5 % z roku predchádzajúceho, avšak je stále značne pod priemerom slovenských municipalít (27 %). Mesto v rokoch 2008 – 2009 čerpá úver zo Štátneho fondu rozvoja bývania (30-ročná splatnosť, nízka fixná úroková sadzba) na sociálne bývanie, čo by malo zvýšiť jeho zadĺženie na konci roku 2009 na 13 % prevádzkových príjmov. Ak by rozpočtové príjmy zostali v roku 2010 slabé, mesto zvaží aj možnosť čerpania nového úveru, ktorý by zaistil dokončenie dôležitých projektov v oblasti modernizácie infraštruktúry. Berúc do úvahy nízku mieru zadĺženosti a silnú prevádzkovú výkonnosť v strednodobom horizonte neočakávame podstatné zhoršenie dlhových parametrov mesta.

Poprad nemá žiadne nepriame zadĺženie a jeho priame zadĺženie sa skladá z úverov denominovaných v miestnej mene s dlhodobou splatnosťou, postupnými splátkami istiny a fixnou alebo pohyblivou úrokovou sadzbou. Vážená priemerná splatnosť dlhu bola na konci roku 2008 veľmi priaznivá – 18,3 roka – odrážajúca prevahu dlhodobých štátnych úverov. Očakávaný nárast dlhového bremena mesta v roku 2009 nebude mať dopad na výšku dlhovej služby, ktorá by mala v roku 2009 klesnúť na 2 % prevádzkových príjmov. Berúc do úvahy solídnu prevádzkovú výkonnosť mesta a jej vyhladky, Moody's predpokladá, že dlhová služba odvíjajúca sa od existujúceho dlhu by mestu nemala spôsobiť žiadne významnejšie problémy.

Poprad má taktiež vynikajúcu likviditu. Solídne finančné prebytky (saldo celkového rozpočtu bez finančných operácií), ktoré mesto zaznamenalo v posledných rokoch, mu umožnili vytvoriť si značné hotovostné rezervy. Na konci roku 2008 zostatky na bežných bankových účtoch mesta a účtoch mimorozpočtových fondov dosiahli výnimočnú úroveň 54 % (40 % v roku 2007) prevádzkových výdavkov tohto roku alebo viac ako 5-násobok celkového nesplateného dlhu. Kvôli financovaniu rozsiahlych kapitálových výdavkov bude mesto v období 2009 – 2010 čerpať svoje hotovostné rezervy. Preto by sa tieto mali v nasledujúcich rokoch zmenšiť na stále uspokojivú úroveň 20 – 25 %.

Faktory správy a manažmentu

Vedenie a správa mesta sú spoľahlivé a predvídateľné. Je nepravdepodobné, že by sa obozretný prístup mesta k fiškálnemu riadeniu uplatňovaný počas posledných šiestich rokov v strednodobom horizonte významne zmenil. Schopnosť mesta udržať prevádzkové výdavky pod prísnu kontrolou sa odráža v solídnych prevádzkových prebytkoch. Zo zdravých finančných prebytkov zase vyplýva, že mesto počas niekoľkých posledných rokov uplatňovalo konzervatívnu investičnú stratégiu. Dlhodobé pozitívne výsledky vedenia mesta by mali byť zárukou, že mesto zvládne ťažkú ekonomickú situáciu bez väčších problémov.

Hospodárska základňa

Mesto Poprad s približne 55 000 obyvateľmi leží v Prešovskom kraji, vo východnej časti Slovenska. Demografický profil je charakterizovaný dlhodobým negatívnym migračným saldom, iba čiastočne kompenzovaným pozitívnym prirodzeným prírastkom obyvateľstva. Obyvateľstvo Popradu starne, čo je typické aj pre ostatné slovenské mestá. Podiel obyvateľov Popradu nad 65 rokov je rovnaký ako národný priemer, ale očakáva sa jeho postupné zvyšovanie. Tento nárast zvýši nároky na sociálne služby, ktoré sú na Slovensku v kompetencii miestnej správy.

Posledných niekoľko rokov hospodárstvo Prešovského kraja spolu s národnou ekonomikou rýchlo rástlo. Z pohľadu HDP (v prepočítaní HDP na obyvateľa kraj dosahuje 61 % národného priemeru) je to najchudobnejší kraj v Slovenskej republike. Miestna ekonomika je založená na službách, ale má aj rozsiahlu priemyselnú základňu. Najdôležitejšími priemyselnými odvetvami sú výroba domácich spotrebičov, ťažké strojárstvo, výroba plastových komponentov, potravinárstvo a chemický priemysel. Spolu s verejnými službami a maloobchodom je ďalšou významnou zložkou miestneho hospodárstva turizmus, nakoľko je mesto bránou do Vysokých Tatier, najatraktívnejšej slovenskej turistickej lokality. Priaznivá hospodárska situácia sa odráža aj v miere nezamestnanosti, ktorá na úrovni okresu dosahuje 10,2 % (máj 2009) oproti 11,4 % na celoslovenskej úrovni a patrí medzi najnižšie v Prešovskom kraji (krajský priemer: 16,9 %). Aj miestne

Mesto Poprad

bohatstvo merané príjmom na obyvateľa je podstatne vyššie ako krajský priemer. Berúc do úvahy dobrú hospodársku základňu mesta, domnievame sa, že miestne HDP je podstatne vyššie ako krajský priemer.

Recesia národnej ekonomiky sa už prejavuje aj na lokálnej úrovni, a to v podobe rastúcej nezamestnanosti. Predpokladáme, že dobrá úroveň diverzifikácie dokáže lokálne hospodárstvo ochrániť pred prudkým oslabením. Moody's uvádza, že mesto je na miestnu ekonomiku naviazané hlavne cez miestne dane (14 % prevádzkových príjmov). Nakoľko daňová základňa je voči spomaleniu hospodárstva pomerne imúnna, hlavné riziko predstavuje zhoršená platobná morálka daňovníkov. V rámci miestnych daní je výraznejšie zraniteľná iba daň z nehnuteľností, avšak vzhľadom na jej váhu (8,5 % prevádzkových príjmov) považuje Moody's súvisiace riziko za zvládnuteľné.

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, 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

Inštitucionálny rámec slovenských municipalít, ktorý najväčšie zmeny prekonal v období rokov 2002 – 2004, je dnes relatívne stabilný a predvídateľný. Následne po uskutočnení množstva inštitucionálnych a finančných zmien v posledných rokoch, sa financovanie municipálnych kompetencií a štruktúra ich rozpočtu postupne ustálili a je nepravdepodobné, že by došlo k ich zmenám v strednodobom horizonte. Určitým stabilizačným faktorom je podľa Moody's aj fakt, že zákon vyžaduje, aby vláda prerokovala všetky zásadné pripravované zmeny systému financovania so zástupcami miest.

Pokračujúci globálny ekonomický pokles predstavuje doteraz najväčšiu fiškálnu výzvu pre slovenské municipality. Prudké spomalenie národnej ekonomiky už zaťažilo rozpočty municipalít, lebo došlo k nižšiemu rastu príjmov, ako sa očakávalo. Navyše zástupcovia Združenia miest a obcí súhlasili, že sa budú podieľať na proti-cyklických opatreniach vlády. Podľa memoranda podpísaného vládou (i) nezdaniteľný základ dane v rámci dane z príjmov fyzických osôb sa zvýši, čo bude mať negatívne dôsledky na kľúčové príjmy municipalít, (ii) zákonné ustanovenie požadujúce, aby boli prevádzkové rozpočty municipalít vyrovnané alebo v prebytku, nebude uplatňované a (iii) vláda sa ďalej zaviazala že nebude presúvať žiadne ďalšie kompetencie bez dostatočného financovania a odsunie platnosť niektorých zákonov vyžadujúcich dodatočné prostriedky z municipálnych rozpočtov. Moody's chápe výnimočnosť týchto opatrení a za veľké pozitívum pokladá časovú obmedzenosť ich platnosti iba na roky 2009 – 2010. Očakáva sa, že municipality budú schopné fungovať so zníženými príjmami z dane z príjmu v rokoch 2009 – 2010. Záväzok vlády, že sa bude snažiť znížiť negatívny dopad na municipality, je dosť vágny, a preto aj čiastočná kompenzácia za všetky položky sa zdá veľmi nepravdepodobná. Z tohto dôvodu predpokladáme, že bude potrebná významná úprava rozpočtovej politiky na znovu vyrovnanie rozpočtov municipalít. Za vážnejšie riziko v dlhodobom výhľade pokladá Moody's uvoľnenie finančnej disciplíny/pravidiel. Veríme, že aj iba dočasné opustenie „zlatého pravidla“ vyrovnaných prevádzkových rozpočtov môže otriast' stabilitou a dôveryhodnosťou municipálneho sektora.

Niekoľko posledných rokov bolo veľmi náročných pre municipality na Slovensku. Od roku 2009 prešli na programové rozpočtovanie a prijali spoločnú európsku menu. Verejný sektor na Slovensku navyše v roku 2008 začal účtovať podľa medzinárodných účtovných štandardov (IFRS).

Existujúci rámec miestnych samospráv na Slovensku poskytuje municipalitám len obmedzenú mieru kontroly nad prevádzkovými príjmami, ktoré tvorí daň z príjmu fyzických osôb, stanovená a vybraná celoštátne a transfery zo štátneho rozpočtu. Až 72 % ich prevádzkových príjmov pochádza od centrálnej vlády, a to buď vo forme podielu na dani z príjmov fyzických osôb, alebo transferov. Takmer celá zvyšná časť prevádzkových príjmov municipalít pripadá na miestne dane a poplatky, ktoré tvoria 15 % prevádzkových príjmov (9 % daň z nehnuteľností a 6 % ostatné miestne dane a poplatky) a ostatné nedaňové príjmy (13 %), čo obmedzuje ich schopnosť čerpať z bohatstva generovaného miestnou ekonomikou. Aj keď miestne samosprávy majú široké právomoci, pokiaľ ide o vlastné dane a poplatky, ich právomoci ohľadom sadzieb daní sú limitované politickou citlivosťou tejto záležitosti. Objem kapitálových príjmov mesta bol veľmi volatilný z roka na rok a zvyčajne pochádzal z predaja majetku a účelovo viazaných transferov.

Mesto Poprad

Ani flexibilita na strane municipálnych výdavkov nie je výrazne vyššia. Tri z hlavných komponentov bežných výdavkov – personálne (48 % prevádzkových výdavkov v roku 2007) a transfery organizáciám/obyvateľstvu (14 %) a úrokové výdavky (1 %) – sú extrémne rigidné a schopnosť municipalít 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 municipalitám.

Štvrtá kategória výdavkov – tovary a služby (37 % prevádzkových výdavkov) – je poskytovaná väčšinou obchodnými partnermi na základe dlhodobých zmlúv a za trhové ceny. Kapitálové výdavky sú jedinou oblasťou, v ktorej majú municipality flexibilitu. Ich objem je však silno previazaný s kapitálovými príjmami, ktorých zdrojom sú zväčša predaj majetku a účelové transfery. Napriek tomu, že kapitálové výdavky predstavovali 24 % celkových výdavkov v roku 2007, je nutné poznamenať, že ich podstatná časť (35 %) bola financovaná z účelovo viazaných transferov a bola teda neflexibilná.

Celkové zadĺženie miestnej samosprávy na Slovensku je v súčasnosti nízke (27 % prevádzkových príjmov v roku 2007), keď odráža relatívny dostatok zdrojov na financovanie municipálnych kompetencií a zákonné obmedzenia celkového zadĺženia (limit 60 % prevádzkových príjmov) a ročnej dlhovej služby samospráv (limit 25 % prevádzkových príjmov). Je potrebné však poznamenať, že zadĺženosť samospráv bude pod tlakom potreby zlepšenia lokálnej infraštruktúry podľa štandardov EÚ, po vstupe Slovenskej republiky do EÚ, rásť.

Likvidita slovenských municipalít je dostatočná. Hoci sú prevádzkové príjmy počas roka nestabilné v závislosti od harmonogramu výberu dane z príjmu fyzických osôb, s typicky vyšším príjmom v prvom polroku, municipality nemajú problémy s likviditou. Krátkodobé bankové úverové linky na podporu likvidity sa vo všeobecnosti nevyužívajú. Na strane bežných výdavkov existujú veľmi malé výkyvy, no pohyb na strane kapitálových výdavkov je relatívne veľký. Nakoľko majú municipality prakticky úplnú kontrolu nad kapitálovými výdavkami, sú schopné ich zladiť s tokom príjmov.

Posúdenie mimoriadnej podpory

Moody's odhaduje pravdepodobnosť mimoriadnej podpory zo strany slovenskej vlády za nízku¹. Berie pri tom do úvahy doterajšie správanie vlády, ktorá nezabránila finančnému kolapsu slovenských municipalít a miernu úroveň dohľadu nad municipalitami implementovaného slovenskou vládou.

Moody's tiež odhaduje úroveň závislosti za veľmi vysokú², pričom berie do úvahy veľkú závislosť municipalít 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)

Mestu Poprad ratingový výbor udelil BCA (základné hodnotenie bonity) na úrovni 7, čo je v súlade s BCA na úrovni 7, ktoré bolo vygenerované tabuľkou BCA (uvedená nižšie).

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.

¹ Kde 0 - 30 % = „nízka“, 31 - 50% = „mierna“, 51 - 70 % = „vysoká“, 71 - 100 % = „veľmi vysoká“ a 96 - 100 % „plne podporovaná“.

² Kde 0 - 30 % = „nízka“, 31- 50% = „mierna“, 51 - 70 % = „vysoká“, 71 - 100 % = „veľmi vysoká“.

Mesto Poprad

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 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 diferenciálnym 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 porovnanie 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.

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 %).

Mesto Poprad

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 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 %).

Mesto Poprad

Faktory ratingu

Mesto Poprad

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	50.0%			
Volatilita národného HDP (%)	3,5	3	25.0%	6.75	60.0%	4.05
Efektivita vlády (index Svetovej banky)	0,76	6	25.0%			
Faktor 2: Inštitucionálny rámec						
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%			
Faktor 3: Finančná pozícia a výkonnosť						
Splátky úrokov/prevádzkové príjmy (%)	0,5	1	33.3%			
Finančný prebytok (deficit) / celkové príjmy (%)	6,0	3	33.3%	2.33	7.5%	0.18
Hrubé prevádzkové výsledky/prevádzkové príjmy (%)	15,0	3	33.3%			
Čistý pracovný kapitálové/celkové výdavky (%)						
Faktor 4: Dlhový profil						
Čistý priamy a nepriamy dlh/prevádzkové príjmy (%)	9,0	1	33.4%			
Krátkodobý hrubý priamy dlh/Hrubý priamy dlh (%)	25,3	6	33.3%	2.25	7.5%	0.17
Čistý dlh/prev. príjmy - trend (%)	-20,4	1	33.3%			
Faktor 5: Správa a manažment						
Fiškálny manažment	7.5	7.5	40.0%			
Prístup k riadeniu investícií a dlhu	7.5	7.5	20.0%			
Transparentnosť a zverejňovanie (A)	1	1	15.0%	4.90	7.5%	0.37
Transparentnosť a zverejňovanie (B)	1	1	15.0%			
Inštitucionálna kapacita	1	1	10.0%			
Faktor 6: Hospodárska základňa						
Regionálny a miestny HDP - prepočítaný na PKS (odhad \$US)	11,456	12	100.0%	12.00	7.5%	0.90
Celkový výsledok						7

Mesto Poprad

Príloha I – Finančné ukazovatele

Mesto Poprad

v miliónoch EUR	2004 skut.	%	2005 skut.	%	2006 skut.	%	2007 skut.	%	2008 skut.	%
FINANČNÉ UKAZOVATELE										
Prijmy celkové [1]	25,701		29,307		32,720		29,895		38,208	
Výdavky celkové [2]	23,449		26,809		33,580		27,001		34,809	
Bežné príjmy										
Daňové príjmy	6,647	34,4	12,762	55,6	14,277	57,9	15,312	57,5	18,584	62,2
z toho podielové dane										
DPFO	2,924	15,1	9,843	42,9	11,102	45,0	12,063	45,3	14,444	48,4
DPPO	0,764	4,0	0,000	0,0	0,000	0,0	0,000	0,0	0,000	0,0
Cestná daň	0,257	1,3	0,000	0,0	0,000	0,0	0,000	0,0	0,000	0,0
z toho miestne dane										
Daň z nehnuteľností	1,282	6,6	1,566	6,8	1,645	6,7	1,622	6,1	2,548	8,5
Ostatné miestne dane	0,294	1,5	0,175	0,8	0,317	1,3	0,421	1,6	0,280	0,9
Poplatok za komunálny odpad	1,127	5,8	1,179	5,1	1,213	4,9	1,206	4,5	1,312	4,4
Prijaté bežné transfery a dotácie	9,004	46,6	6,504	28,4	6,559	26,6	7,339	27,6	6,818	22,8
Ostatné	3,668	19,0	3,668	16,0	3,809	15,5	3,957	14,9	4,456	14,9
Bežné príjmy spolu	19,320	100,0	22,9	100,0	24,645	100,0	26,609	100,0	29,859	100,0
Bežné výdavky										
Mzdové a ostatné osobné náklady	3,747	20,7	3,747	20,0	3,747	19,8	3,747	20,2	3,747	18,5
Výdavky na tovary a služby	5,151	28,5	5,151	29,5	5,151	28,5	5,151	27,0	5,151	28,2
Poskytnuté bežné dotácie a transfery	9,012	49,8	9,012	49,7	9,012	51,0	9,012	52,2	9,012	52,7
Splátky úrokov	0,189	1,0	0,189	0,7	0,189	0,7	0,189	0,6	0,189	0,5
Ostatné	0,000	0,0	0,000	0,0	0,000	0,0	0,000	0,0	0,000	0,0
Bežné výdavky spolu	18,098	100,0	19,639	100,0	20,811	100,0	22,632	100,0	24,941	100,0
Primárny prevádzkový výsledok	1,410		3,438		3,978		4,109		5,053	
Hrubý prevádzkový výsledok	1,221		3,295		3,834		3,977		4,918	
Čistý prevádzkový výsledok	0,670		2,780		3,296		3,400		4,337	

Mesto Poprad

Mesto Poprad

v miliónoch EUR	2004 skut.	%	2005 skut.	%	2006 skut.	%	2007 skut.	%	2008 skut.	%
Kapitálové príjmy										
Predaj majetku	3,045	47,7	5,689	89,3	3,963	49,1	3,172	96,5	7,428	89,0
Predaj majetkových práv a podielov	0,000	0,0	0,000	0,0	0,000	0,0	0,000	0,0	0,000	0,0
Ostatné	0,000	0,0	0,044	0,7	0,000	0,0	0,000	0,0	0,000	0,0
Prijaté investičné dotácie	3,336	52,3	0,640	10,0	4,112	50,9	0,115	3,5	0,921	11,0
Splátky poskytnutých pôžičiek	0,000	0,0	0,000	0,0	0,000	0,0	0,000	0,0	0,000	0,0
Kapitálové príjmy spolu	6,381	100,0	6,373	100,0	8,075	100,0	3,287	100,0	8,349	100,0
Kapitálové výdavky										
Investície	4,651	86,9	6,875	95,9	12,270	96,1	3,888	89,0	8,758	88,8
Nákup majetkových práv a podielov	0,000	0,0	0,017	0,2	0,000	0,0	0,066	1,5	0,035	0,4
Poskytnuté kapitálové dotácie a transfery	0,699	13,1	0,278	3,9	0,498	3,9	0,415	9,5	1,075	10,9
Ostatné	0,000	0,0	0,000	0,0	0,000	0,0	0,000	0,0	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	5,350	100,0	7,170	100,0	12,769	100,0	4,369	100,0	9,868	100,0
Výsledok kapitálového rozpočtu	1,030		-0,797		-4,693		-1,082		-1,518	
FINANČNÝ PREBYTOK / DEFICIT [3]	2,252		2,498		-0,860		2,894		3,399	

Mesto Poprad

Mesto Poprad

v miliónoch EUR	2004 skut.	%	2005 skut.	%	2006 skut.	%	2007 skut.	%	2008 skut.	%
UKAZOVATELE ZADLŽENOSTI										
VÝVOJ ZADLŽENOSTI										
Prijaté úvery a pôžičky	0,000		0,763		0,000		0,000		0,961	
Splátky istiny	0,551		0,515		0,537		0,577		0,580	
Zmena zadĺženia	-0,551		0,248		-0,537		-0,577		0,381	
CELKOVÝ VÝSLEDOK HOSPODÁRENIA	1,701		2,746		-1,397		2,318		3,780	
VÝVOJ ZADLŽENOSTI										
Prijaté úvery a pôžičky	0.000		0.763		0.000		0.000		0.961	
Splátky istiny	0.551		0.515		0.537		0.577		0.580	
Zmena zadĺženia	-0.551		0.248		-0.537		-0.577		0.381	
CELKOVÝ VÝSLEDOK HOSPODÁRENIA	1.701		2.746		-1.397		2.318		3.780	
CELKOVÁ VÝŠKA DLHU										
Priamy dlh	3.080	100.0	3.391	100.0	2.773	100.0	2.271	100.0	2.817	100.0
krátkodobý	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0
dlhodobý	3.080	100.0	3.391	100.0	2.773	100.0	2.271	100.0	2.817	100.0
Záruky	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0
z toho samofinancovateľné subjekty	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0
Dlh dcérskych spoločností	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0
z toho samofinancovateľné subjekty	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0
Ostatné (kvázi dlh) [4]	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0	0.000	0.0
Celkový priamy a nepriamy dlh	3.080	100.0	3.391	100.0	2.773	100.0	2.271	100.0	2.817	100.0
Čistý priamy a nepriamy dlh	3.080	100.0	3.391	100.0	2.773	100.0	2.271	100.0	2.817	100.0

Mesto Poprad

Mesto Poprad

	2004 skut.	%	2005 skut.	%	2006 skut.	%	2007 skut.	%	2008 skut.	%
ZÁKLADNÉ UKAZOVATELE										
CELKOVÝ ROZPOČET										
Miera rastu celkových príjmov (%)	24,7		14,0		11,6		-8,6		27,8	
Miera rastu celkových výdavkov (%)	19,6		14,3		25,3		-19,6		28,9	
Celkové príjmy na obyvateľa (v tis. EUR)	0,5		0,5		0,6		0,5		0,7	
Celkové výdavky na obyvateľa (v tis. EUR)	0,4		0,5		0,6		0,5		0,6	
Celkové daňové príjmy / celkové príjmy (%)	25,9		43,5		43,6		51,2		48,6	
Celkové prijaté dotácie / celkové príjmy (%)	50,4		55,8		54,0		64,9		55,6	
Celkové poskytnuté dotácie / celkové výdavky (%)	41,4		37,4		33,1		45,3		40,9	
Finančný deficit / prebytok ako % celkových príjmov (%)	8,8		8,5		-2,6		9,7		8,9	
PREVÁDZKOVÝ ROZPOČET										
Bežné príjmy / celkové príjmy (%)	75,2		78,3		75,3		89,0		78,1	
Bežné výdavky / celkové výdavky (%)	77,2		73,3		62,0		83,8		71,7	
Celkové daňové príjmy / bežné príjmy (%)	34,4		55,6		57,9		57,5		62,2	
Prijaté bežné dotácie / bežné príjmy (%)	67,0		71,3		71,7		72,9		71,2	
Poplatky / bežné príjmy (%)	19,0		5,4		5,1		4,9		5,4	
Poskytnuté bežné dotácie / bežné výdavky (%)	49,8		49,7		51,0		52,2		52,7	
Primárny prevádzkový výsledok / bežné príjmy (%)	7,3		15,0		16,1		15,4		16,9	
Hrubý prevádzkový výsledok / bežné príjmy (%)	6,3		14,4		15,6		14,9		16,5	
Čistý prevádzkový výsledok / bežné príjmy (%)	3,5		12,1		13,4		12,8		14,5	
Finančný deficit (prebytok) / bežné príjmy (%)	11,7		10,9		-3,5		10,9		11,4	
Hrubý finančný deficit (prebytok) / bežné príjmy (%)	8,8		8,6		-5,7		8,7		9,4	
KAPITÁLOVÝ ROZPOČET										
Kapitálové príjmy / celkové príjmy (%)	24,8		21,7		24,7		11,0		21,9	
Kapitálové výdavky / celkové výdavky (%)	22,8		26,7		38,0		16,2		28,3	
Prijaté kapitálové dotácie / kapitálové príjmy (%)	52,3		10,0		50,9		3,5		11,0	
Čistý prevádzkový výsledok / kapitálové výdavky (%)	12,5		38,8		25,8		77,8		44,0	

Mesto Poprad

Mesto Poprad

	2004	2005	2006	2007	2008
	skut.	skut.	skut.	skut.	skut.
	%	%	%	%	%
ZADLŽENOSŤ					
Miera rastu celkového dlhu (%)	-12,2	10,1	-18,2	-18,1	24,0
Celkový dlh na obyvateľa (tis. EUR)	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
Celkový dlh / celkové príjmy (%)	12,0	11,6	8,5	7,6	7,4
Celkový dlh / hrubý prevádzkový výsledok (v rokoch)	2,5	1,0	0,7	0,6	0,6
Miera rastu dlhu (%)	-12,2	10,1	-18,2	-18,1	24,0
Dlh na obyvateľa (tis. EUR)	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
Dlh / celkové príjmy (%)	12,0	11,6	8,5	7,6	7,4
Dlh / hrubý prevádzkový výsledok (v rokoch)	2,5	1,0	0,7	0,6	0,6
Krátkodobý dlh / dlh (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Miera rastu splátok úrokov (%)	-27,0	-24,1	0,8	-8,5	2,8
Splátky úrokov / celkové príjmy (%)	0,7	0,5	0,4	0,4	0,4
Miera rastu dlhovej služby (%)	-4,8	-11,1	3,6	4,0	1,0
Dlhová služba / celkové príjmy (%)	2,9	2,2	2,1	2,4	1,9
Prijaté úvery / celkový dlh (%)	0,0	22,5	0,0	0,0	34,1
Prijaté úvery / dlhová služba (%)	0,0	148,2	0,0	0,0	165,7
Prijaté úvery / kapitálové výdavky (%)	0,0	10,6	0,0	0,0	9,7
Splátky istiny / hrubý prevádzkový výsledok (%)	45,1	15,6	14,0	14,5	11,8

[1] Bez prijatých úverov

[2] Bez splátok istiny

[3] Finančný deficit / prebytok pred zmenou zadĺženia

[4] Iné formy dlhu (Lízing, PPP projekty, dlhodobé záväzky...)

Mesto Poprad

Súvisiace dokumenty spoločnosti Moody's

Metodológia:

- Miestne a regionálne samosprávy mimo USA, október 2006 (101020)
- Local and Regional Governments Outside the US, May 2008 (107844)
- The Application of Joint-Default Analysis to Regional and Local Governments, October 2006 (99025)

Analýzy:

- Slovakia, Analysis, May 2007 (103326)

Profil subjektu:

- Poprad, Profil subjektu, máj 2008 (109145)

Výrok o ratingu:

- Poprad, July 2009

Špeciálny komentár

- Národné ratingové hodnotenie na Slovensku, jún 2006 (101747)
- Aplikácia analýzy spoločnej platobnej neschopnosti na regionálne a miestne samosprávy, október 2006 (100780)

Správu je možné otvoriť kliknutím na príslušný odkaz. Všetky informácie sú aktuálne k dátumu publikovania príslušnej správy, pričom dostupná môže byť aktuálnejšia verzia. Nie všetci klienti majú prístup k všetkým správam.

Mesto Poprad

Číslo správy: 118678

Autor	Back-up Analytik	Výroba
Miroslav Kňažko	Kateřina Hamplová	Wing Chan

RATINGY SÚ SÚČASNÝM NÁZOROM SPOLOČNOSTI MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC.'S (MIS) O RELATÍVNOB BUDÚCOM ÚVEROVOM RIZIKU ENTÍT, ÚVEROVÝCH ZÁVÄZKOV, DLHOCH ALEBO DLHOPISOCH. MIS DEFINUJE ÚVEROVÉ RIZIKO AKO RIZIKO, ŽE ENTITA NESPLNÍ SVOJE ZMLUVNÉ, FINANČNÉ ZÁVÄZKY VČAS A AKO ODHAD FINANČNEJ STRATY V PRÍPADE NEPLNENIA ZÁVÄZKOV. RATINGY NEURČUJÚ ŽIADNE ĎALŠIE RIZIKÁ, VRÁTANE, ALE NIE VÝLUČNE: RIZIKÁ LIKVIDITY, TRHOVÉHO RIZIKA ALEBO NESTÁLOSTI CIEN. RATINGY NIE SÚ TVRDENIAMÍ O SÚČASNÝCH ALEBO MINULÝCH FAKTOCH. RATINGY NEPREDSTAVUJÚ INVESTIČNÉ ALEBO FINANČNÉ PORADENSTVO A NIE SÚ ODPORUČENIAMÍ NA NÁKUP, PREDAJ ALEBO DRŽANIE URČITÝCH CENNÝCH PAPIEROV. RATINGY NEINFORMUJÚ O VHODNOSTI INVESTÍCIE PRE KTORÉHOKOL'VEK INVESTORA. MIS VYDÁVA SVOJE RATINGY S OČAKÁVANÍM, ŽE KAŽDÝ INVESTOR SI UROBÍ SVOJU VLASTNÚ ŠTÚDIU A VYHODNOTENIE KAŽDÉHO CENNÉHO PAPIERA ZA ÚČELOM JEHO NÁKUPU, DRŽBY ALEBO PREDAJA.

© Copyright 2009, Moody's Investors Service, Inc., a/alebo osoby udeľujúce licenciu a pobočky (spoločne, „MOODY'S“). Všetky práva vyhradené. **VŠETKY TU OBSIAHNUTÉ INFORMÁCIE SÚ CHRÁNENÉ ZÁKONOM O AUTORSKÝCH PRÁVACH A ŽIADNA Z TÝCHTO INFORMÁCIÍ NEMOŽE BYŤ KOPÍROVANÁ INAK REPRODUKOVANÁ, ZNOVU ZABALENÁ, ĎALEJ VYSIELANÁ, ODOVDÁVANÁ, ROZŠIROVANÁ, REDISTRIBUOVANÁ, ZNOVA PREDANÁ, ALEBO SKLADOVANÁ ZA ÚČELOM JEJ NESKORŠIEHO POUŽITIA, ÚPLNE ALEBO ČIASŤOČNE, V AKEJKOL'VEK FORME ALEBO AKÝMKOL'VEK SPÔSOBOM, KÝMKOL'VEK BEZ PREDCHÁDZAJÚCEHO PÍSOVNÉHO SÚHLASU MOODY'S.** Všetky tu obsiahnuté informácie získala spoločnosť MOODY'S od zdrojov, ktoré považuje za presné a spoľahlivé. Kvôli možnosti ľudskej alebo mechanickej chyby, ako aj iných faktorov, sú tieto informácie poskytované „tak ako sú“ bez akejkoľvek záruky a spoločnosť MOODY'S za ne neručí, výslovne ani implikovane, pokiaľ ide o presnosť, včasnosť, úplnosť, obchodovateľnosť alebo spôsobilosť pre akýkoľvek účel takýchto informácií. Za žiadnych podmienok nemá spoločnosť MOODY'S žiadnu zodpovednosť voči akejkoľvek osobe alebo entite za (a) akúkoľvek stratu alebo škody úplne alebo čiastočne spôsobené, vyplývajúce alebo súvisiace s akoukoľvek chybou (z nedbanlivosti alebo inou), inou podmienkou alebo okolnosťou, ktorú má či nemá spoločnosť MOODY'S alebo ktokoľvek z jeho riaditeľov, úradníkov, zamestnancov alebo agentov v súvislosti so sprostredkovaním, zberom, zostavením, analýzou, interpretáciou, komunikáciou, vydávaním alebo doručením týchto informácií pod kontrolou, alebo (b) akékoľvek nepriame, zvláštne, následné, kompenzačné alebo náhodné škody (vrátane tých bez obmedzenia, stratený zisk), aj keď spoločnosť MOODY'S vopred upozornila na možnosť takýchto škôd, vyplývajúcich z použitia alebo neschopnosti použitia takýchto informácií. Ratingy a záznamy analýz finančných správ, pokiaľ sú k dispozícii, predstavujúce časť tu obsiahnutých informácií, sú a musia byť interpretované výhradne ako názory a nie fakty alebo odporúčenia na nákup, predaj alebo držbu akýchkoľvek cenných papierov. **SPOLOČNOSŤ MOODY'S NEPOSKYTUJE V AKEJKOL'VEK FORME ALEBO AKÝMKOL'VEK SPÔSOBOM ŽIADNU ZÁRUKU, VÝSLOVNÚ ANI IMPLIKOVANÚ, POKIAĽ IDE O PRESNOSŤ, VČASNOSŤ, ÚPLNOSŤ, OBCHODOVATEĽNOSŤ ALEBO SPÔSOBILOSŤ PRE AKÝKOL'VEK ÚČEL TAKÝCHTO RATINGOV, INÝCH NÁZOROV ALEBO INFORMÁCIÍ.** Každý rating alebo iný názor musí byť považovaný výhradne za jeden z faktorov v investičnom rozhodovaní vykonanom ktorýmkoľvek používateľom alebo v mene ktoréhokoľvek používateľa tu obsiahnutých informácií a každý takýto používateľ musí na ich základe urobiť vlastnú štúdiu a vyhodnotenie každého cenného papiera, každého emitenta, ručiteľa a poskytovateľa úveru pre každý cenný papier, ktorý uvažuje kúpiť, držať alebo predať. Spoločnosť MOODY'S týmto zverejňuje, že väčšina emitentov dlhopisov (vrátane firemných a mestských dlhopisov, dlhopisov, úpisov a cenných papierov) a prioritných búr, ktoré spoločnosť MOODY'S hodnotila, súhlasila pred zadaním akéhokoľvek ratingu, že zaplatí spoločnosti MOODY'S za posudok a ratingové služby poplatky v rozmedzí od 1 500 USD do približne 2 400 000 USD. Spoločnosť Moody's Corporation (MCO) a jej pobočka Moody's Investors Service (MIS) zaoberajúca sa zostavovaním ratingov, ktorú MCO úplne vlastní, taktiež dodržiujú politiky a postupy zaručujúce nezávislosť ratingov a ratingových postupov MIS's. Informácie o určitých vzťahoch, ktoré môžu existovať medzi riaditeľmi MCO a hodnotenými entitami a medzi entitami, ktoré vlastní ratingy od MIS a verejne tiež nahlásili komisii SEC vlastnícky záujem v MCO presahujúci 5 %, sú každoročne zverejnené na internetových stránkach spoločnosti Moody's www.moody.com pod názvom „Vzťahy akcionárov — Kontrola spoločnosti — Politika vzťahov medzi riaditeľom a akcionármi“.


Moody's Investors Service