



Metodologia oceny ratingowej funduszy poręczeniowych

28 czerwca 2023 r.

1. Wstęp

Niniejszy dokument przedstawia główne założenia, zasady i kryteria metodologii ratingowej stosowanej przez agencję ratingową EuroRating do wystawiania ratingów kredytowych funduszom poręczeń kredytowych.

Dokument ten stanowi aktualizację i uzupełnienie opisu metodologii ratingowej stosowanej przez agencję ratingową EuroRating publikowanej wcześniej bezpośrednio na stronie internetowej agencji. Publikacja niniejszego dokumentu nie wiąże się z żadnymi istotnymi zmianami metodologii, w związku z czym nie ma ona wpływu na żaden z ratingów kredytowych wystawionych przez EuroRating.

2. Metodologia ratingowa

2.1 Podstawowe założenia

2.1.1 Rodzaj i zakres ocenianego ryzyka

Ratingi kredytowe nadawane przez agencję ratingową EuroRating są syntetycznymi ocenami ryzyka kredytowego dotyczącego poszczególnych ocenianych podmiotów. Podstawowy rating dla ocenianego podmiotu (tzw. rating dla emitenta) określa wiarygodność finansową oraz zdolność ocenianego podmiotu do pełnego i terminowego regulowania krótko- i długoterminowych zobowiązań finansowych w horyzoncie czasowym do 3 lat.

W przypadku funduszy poręczeniowych ratingi dotyczą także ryzyka związanego z udzielanymi przez fundusze dla mikro, małych i średnich przedsiębiorstw poręczeniami kredytów bankowych, pożyczek i innych transakcji o charakterze zobowiązań finansowych (np. poręczenia wadów przetargowych i leasingu). Zobowiązania te są zobowiązaniami warunkowymi i w sprawozdaniach funduszy poręczeniowych księgowane są jako zobowiązania pozabilansowe. Rating kredytowy nadany funduszowi określa w tym wypadku ryzyko wystąpienia sytuacji, w której fundusz poręczeniowy stanie się niewypłacalny, tzn. nie będzie w stanie terminowo i w pełnej wysokości uregulować zobowiązań wynikających z udzielonych przez niego poręczeń, które zostały postawione w stan wymagalności przez banki (lub inne podmioty) akceptujące te poręczenia.

Ratingi nadawane przez EuroRating określają ryzyko kredytowe w kategoriach bezwzględnych – poziom ratingów poszczególnych podmiotów nie jest uzależniony od poziomu ratingów innych podmiotów. Ratingi agencji EuroRating nie mają zatem charakteru rankingu porównawczego, lecz są ocenami przypisanymi do stałej skali ryzyka.

Ryzyko kredytowe wyrażone ratingami agencji EuroRating określone jest w 20-stopniowej skali – analogicznej do tradycyjnej skali ratingowej stosowanej powszechnie przez inne międzynarodowe agencje ratingowe. Zapewnia to porównywalność ratingów i ułatwia ich użytkownikom korzystanie z ratingów przyznawanych przez kilka różnych agencji.

Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, że ratingi kredytowe agencji ratingowej EuroRating nie są wyłącznie szacunkami prawdopodobieństwa wystąpienia niewypłacalności ocenianego podmiotu (*Probability of Default – PD*), lecz stanowią łączną szacunkową ocenę ryzyka poniesienia straty (tj. ostatecznej utraty części lub całości należności wraz z ewentualnymi odsetkami) przez wierzycieli finansowych ocenianego podmiotu w wyniku wystąpienia jego niewypłacalności. Ratingi nadawane przez EuroRating wyrażają więc kombinację szacowanego prawdopodobieństwa wystąpienia niewypłacalności (PD) ocenianego podmiotu oraz szacunkowego stopnia ostatecznej utraty należności przez jego wierzycieli, w przypadku faktycznego wystąpienia niewypłacalności (*Loss Given Default – LGD*).

Rating dla emitenta dotyczy oceny ryzyka kredytowego jego niezabezpieczonych i niepodporządkowanych zobowiązań finansowych (w przypadku funduszy poręczeniowych – również pozabilansowych zobowiązań warunkowych). W przypadku, kiedy oceniany podmiot emituje papiery dłużne, których profil ryzyka kredytowego odbiega od ogólnego profilu ryzyka kredytowego emitenta (np. obligacje zabezpieczone, podporządkowane lub hybrydowe), ogólny rating dla emitenta nie ma zastosowania i konieczna jest odrębna ocena ratingowa danego instrumentu finansowego.

2.1.2 Cykliczność

Jedną z zasad, jakimi EuroRating kieruje się przy wystawianiu długoterminowych ratingów kredytowych jest zachowanie relatywnej stabilności nadanych ratingów w dłuższym horyzoncie czasu. Podejście długoterminowe do oceny ryzyka kredytowego (*through the cycle approach*) ma na celu uwzględnienie i wyeliminowanie wpływu na rating niewielkich wahań kondycji finansowej poszczególnych ocenianych podmiotów związanych z typowymi cyklicznymi fluktuacjami koniunktury gospodarczej. Podejście to skutkuje zmniejszeniem zakresu i częstotliwości zmian nadanych ratingów.

Przyjęcie powyższej zasady zachowania stabilności nadanych ratingów nie oznacza jednak, że EuroRating nie dokonuje zmian poziomów nadanych ratingów w sytuacji, kiedy jest to uzasadnione istotnymi czynnikami.

2.1.3 Uwzględnianie prognoz

Przy nadawaniu i monitoringu ratingów kredytowych EuroRating przeprowadza perspektywiczną analizę z wykorzystaniem informacji jakościowych i ilościowych. Obok danych historycznych oraz informacji bieżących analiza uwzględnia, tam gdzie jest to możliwe, potencjalny wpływ prawdopodobnych przyszłych zdarzeń na profil ryzyka kredytowego ocenianego podmiotu (zdarzenia, dane i informacje prognozowane).

EuroRating może w tym zakresie opierać się wyłącznie na własnych prognozach i szacunkach, jak również może wykorzystywać prognozy sporządzane przez podmioty zewnętrzne – w tym przez oceniane podmioty (jakość i wiarygodność tych prognoz podlega przy tym wewnętrznej ocenie agencji).

2.2 Źródła wykorzystywanych informacji

Agencja ratingowa EuroRating nadaje zarówno ratingi zamówione, jak i ratingi niezamówione.

Ratingi zamówione są nadawane na zlecenie ocenianego podmiotu lub powiązanej z nim strony trzeciej. Ratingi niezamówione wystawiane są z własnej inicjatywy agencji (w odpowiedzi na potrzeby informacyjne uczestników rynku) lub na zlecenie podmiotów trzecich niepowiązanych z ocenianym podmiotem.

W zależności od statusu ratingu (zamówiony/niezamówiony) EuroRating może wykorzystywać w procesie analitycznym w różnym zakresie zarówno informacje dostępne publicznie, jak i informacje poufne (zwykle pozyskiwane od ocenianego podmiotu).

2.3 Zakres analizy

W procesie nadawania i późniejszego monitoringu nadanego ratingu analiza sytuacji finansowo-ekonomicznej ocenianego funduszu poręczeniowego ma bardzo szeroki zakres, ponieważ ocena ryzyka niewypłacalności dotyczy perspektywy długoterminowej (okres do trzech kolejnych lat), a ponadto konieczne jest możliwie dokładne oszacowanie poziomu ryzyka w celu ustalenia właściwego poziomu ratingu w 20-stopniowej skali.

Proces analityczny bazuje na zebranych informacjach (finansowych i niefinansowych) na temat ocenianego podmiotu, a także na temat jego otoczenia makroekonomicznego, rynkowego, sektorowego, prawnego i wszelkich innych informacjach mogących mieć wpływ na sytuację ekonomiczno-finansową ocenianego podmiotu oraz na jego ryzyko kredytowe.

Ze względu na rodzaj wykorzystywanych danych na poszczególnych etapach analizy, proces analityczny dzieli się na analizę ilościową oraz analizę jakościową

2.3.1 Analiza ilościowa

Ocena ilościowa obejmuje przede wszystkim analizę sprawozdań finansowych funduszu poręczeniowego (jeśli to możliwe – za dziesięć ostatnich lat, przy jednoczesnym uwzględnieniu najnowszych sprawozdań kwartalnych oraz – jeśli są dostępne – prognoz wyników na przyszłość), dokonywaną m.in. przy pomocy scoringowych modeli oceny ryzyka kredytowego, które stanowią pomoc przy wyznaczaniu wstępnego poziomu ratingu dla danego ocenianego funduszu.

Modele scoringowe uwzględniają najistotniejsze z punktu widzenia oceny standingu finansowego ocenianego podmiotu wskaźniki finansowe. Wskaźnikom tym przypisane są przedziały wartości, które klasyfikują dany poziom wskaźnika do odpowiadających tym przedziałom klas ratingowych (zgodnie z obowiązującą w agencji ratingowej EuroRating skalą ratingową).

Model scoringowy oblicza syntetyczny wskaźnik ryzyka (scoring), oparty na wszystkich uwzględnionych najważniejszych wskaźnikach finansowych, jako średnią ważoną wartości liczbowych przypisanych klasom ryzyka odpowiadającym wartościom poszczególnych wskaźników finansowych.

Uzyskany na podstawie scoringu wstępny rating kredytowy poddawany jest następnie dodatkowej analizie, która obejmuje ekspercką ocenę wpływu na ogólne ryzyko kredytowe ocenianego podmiotu poszczególnych obszarów analizy ilościowej i jakościowej.

Najistotniejszym elementem analizy finansowej jest analiza wskaźnikowa, polegająca na obliczaniu na podstawie (oryginalnych i skorygowanych o wpływ zdarzeń jednorazowych) danych finansowych raportowanych przez fundusz poręczeniowy. Część wskaźników finansowych obejmują modele scoringowe, jednak niezależnie od tego EuroRating oblicza zwykle kilkadziesiąt różnych wskaźników (w części odrębnie dla danych oryginalnych i skorygowanych) obrazujących sytuację ocenianego funduszu w obszarach takich jak: ekspozycja funduszu na ryzyko udzielonych poręczeń, dywersyfikacja portfela poręczeń, szkodowość portfela poręczeń oraz rentowność działalności.

Poniżej przedstawione zostały najważniejsze typowe wskaźniki finansowe najczęściej stosowane przez EuroRating przy analizie funduszy poręczeń kredytowych:

Ekspozycja na ryzyko udzielonych poręczeń:

Wskaźnik	Formuła
Aktywne poręczenia na ryzyku funduszu	Aktywne poręczenia razem – Kwota reporęczana razem – Poręczenia w ramach projektu RPO
Mnożnik kapitału poręczeniowego nieskorygowany	Aktywne poręczenia razem / Kapitał poręczeniowy nieskorygowany (wyliczany przez fundusz)
Mnożnik kapitału poręczeniowego skorygowany	Aktywne poręczenia razem / Kapitał poręczeniowy skorygowany (wyliczany przez EuroRating)
Mnożnik kapitału własnego spółki	Aktywne poręczenia na ryzyku funduszu / Skorygowany kapitał własny funduszu (wyliczany przez EuroRating)

Dywersyfikacja portfela poręczeń:

Wskaźnik	Formuła
Średnia wartość poręczenia	Aktywne poręczenia razem / Liczba poręczeń aktywnych
Średnie poręczenie / Łączna wartość portfela	Średnia wartość poręczenia / Aktywne poręczenia razem
Średnie poręczenie / Kapitał poręczeniowy	Średnia wartość poręczenia / Kapitał poręczeniowy skorygowany
20 największych poręczeń / Aktywne poręczenia	Łączna ekspozycja na ryzyko 20 największych klientów / Aktywne poręczenia razem
20 największych poręczeń / Kapitał poręczeniowy	Łączna ekspozycja na ryzyko 20 największych klientów / Kapitał poręczeniowy skorygowany
20 najw. poręczeń na ryzyku własnym / Kapitał własny spółki	Łączna ekspozycja na ryzyko 20 największych klientów / Kapitał własny funduszu
Przeciętne największe poręczenie / Kapitał poręczeniowy	Średnia ekspozycja na ryzyko 20 największych klientów / Kapitał poręczeniowy skorygowany
50 największych poręczeń / Aktywne poręczenia	Łączna ekspozycja na ryzyko 50 największych klientów / Aktywne poręczenia razem
50 największych poręczeń / Kapitał poręczeniowy	Łączna ekspozycja na ryzyko 50 największych klientów / Kapitał poręczeniowy skorygowany
50 najw. poręczeń na ryzyku własnym / Kapitał własny spółki	Łączna ekspozycja na ryzyko 50 największych klientów / Kapitał własny funduszu

Szkodowość portfela poręczeń:

Wskaźnik	Formuła
Wyплаты poręczeń brutto / Średni stan aktywnych poręczeń	Poręczenia wypłacone w ciągu ostatnich 4 kwartałów / Średnia wartość poręczeń aktywnych w ciągu 4 kwartałów
Wyплаты poręczeń netto / Średni stan aktywnych poręczeń	(Poręczenia wypłacone w ciągu ostatnich 4 kw. – Należności odzyskane) / Średnia wartość poręczeń aktywnych w ciągu 4 kw.
Wypłacone poręczenia netto / Średni kapitał poręczeniowy	(Poręczenia wypłacone w ciągu ostatnich 4 kw. – Należności odzyskane) / Średnia wartość skorygow. kapitału poręczeniowego
Wyплаты netto na ryzyku własnym / Średni kapitał własny spółki	(Poręczenia na ryzyku własnym wypłacone w ciągu ost. 4 kw. – Odzyskane należności z tyt. poręczeń na ryzyku własnym) / Średni kapitał własny funduszu w ciągu ostatnich 4 kwartałów

Rentowność działalności:

Wskaźnik	Formuła
Wynik ze sprzedaży brutto / Kapitał poręczeniowy	Skorygowany wynik ze sprzedaży brutto za 4 kwartały / Kapitał poręczeniowy skorygowany
Wynik ze sprzedaży brutto / Kapitał własny spółki	Skorygowany wynik ze sprzedaży brutto za 4 kwartały / Kapitał własny funduszu
Rentowność kapitału poręczeniowego	Wynik netto za 4 kwartały / Kapitał poręczeniowy skorygowany
Rentowność kapitału własnego spółki (ROE)	Wynik netto za 4 kwartały / Średni stan kapitału własnego

Część z powyższych wskaźników liczona jest podwójnie – odrębnie dla danych z oryginalnych sprawozdań finansowych oraz dla danych skorygowanych (znormalizowanych) przez EuroRating. Ponadto, dla poszczególnych funduszy poręczeniowych liczone mogą być dodatkowe wskaźniki dostosowane do specyfiki stosowanych przez dany fundusz zasad sprawozdawczości finansowej i/lub do warunków otrzymanego przez fundusz wsparcia akcji poręczeniowej z programów unijnych.

Oprócz samego wyliczania wartości wskaźników finansowych istotnym elementem analizy ilościowej jest ocena stabilności wskaźników finansowych, jak również dynamika i kierunek zmian w czasie podstawowych wartości charakteryzujących kondycję funduszu.

Ocena sytuacji finansowej funduszu poręczeniowego obejmuje także analizę porównawczą, polegającą na ocenie zarówno poszczególnych parametrów, jak i ogólnego profilu ryzyka funduszu w relacji do innych podmiotów stanowiących dla niego grupę odniesienia.

2.3.2 Analiza jakościowa

Analiza jakościowa obejmuje ocenę czynników wpływających na sytuację ekonomiczno-finansową oraz na ryzyko kredytowe ocenianego funduszu poręczeniowego, które są trudne do skwantyfikowania i do obiektywnego zmierzenia. Analiza jakościowa polega więc przede wszystkim na eksperckiej ocenie wpływu tych czynników na poziom ogólnego ryzyka kredytowego funduszu oraz na jego ostateczną ocenę ratingową.

Przy wyborze czynników jakościowych podlegających analizie EuroRating uwzględnia ich adekwatność do oceny ryzyka kredytowego danego funduszu, a także wagę i istotność ich wpływu na ocenę wiarygodności kredytowej tego funduszu. Poszczególne analizowane czynniki jakościowe oceniane są pod kątem tego, czy mają one pozytywny, neutralny, czy też negatywny wpływ (oraz jak silny jest to wpływ) na ryzyko kredytowe ocenianego funduszu.

Czynniki oceny jakościowej mogą obejmować zarówno parametry makroekonomiczne (ocena ryzyka kraju, sektora małych i mikroprzedsiębiorstw), jak i mikroekonomiczne (ocena poszczególnych obszarów działalności funduszu poręczeniowego).

Do przykładowych **czynników makroekonomicznych** podlegających ocenie zaliczyć można m.in.:

- stabilność polityczno-ekonomiczna kraju
- niezależność, stabilność i przewidywalność polityki pieniężnej kraju
- bieżący i prognozowany poziom stóp procentowych oraz kursów walutowych
- poziom zadłużenia państwa i prowadzona polityka monetarna
- bieżąca i prognozowana ogólna koniunktura gospodarcza
- ocena ryzyka poszczególnych makrosektorów gospodarki
- koniunktura w sektorze małych i mikroprzedsiębiorstw
- poziom bezrobocia, dynamika wynagrodzeń.

Na niższym poziomie ogólności ocenie podlegają także **czynniki dotyczące rynku poręczeń kredytowych i branży obejmującej podmioty udzielające poręczeń małym i mikroprzedsiębiorstwom**, m.in.:

- popyt na kredyty w sektorze małych i mikroprzedsiębiorstw
- popyt na poręczenia w sektorze małych i mikroprzedsiębiorstw
- otoczenie regulacyjne, prawne i podatkowe sektora funduszy poręczeniowych
- dostępność i warunki udzielania funduszom poręczeniowym wsparcia akcji poręczeniowej w ramach programów unijnych i/lub rządowych
- historyczny, aktualny i prognozowany średni poziom szkodowości poręczeń w sektorze
- konkurencja dla funduszy poręczeniowych ze strony projektów rządowych polegających na udzielaniu poręczeń/gwarancji kredytów dla małych i mikroprzedsiębiorstw
- zależność kondycji finansowej i/lub wyników funduszy poręczeniowych od czynników zewnętrznych (szkodowość poręczeń, oprocentowanie depozytów bankowych, zmiany w otoczeniu regulacyjno-prawnym, itp.).

Do **czynników mikroekonomicznych**, dotyczących samego ocenianego funduszu poręczeń kredytowych zaliczyć należy m.in.:

- dywersyfikacja geograficzna działalności prowadzonej przez fundusz
- dywersyfikacja produktowa oferty funduszu (poręczenia kredytów, pożyczek, wadów, leasingu itd.)
- dywersyfikacja ilościowa i wartościowa portfela poręczeń

- dywersyfikacja sektorowa (branżowa) portfela poręczeń
- rodzaj i szczegółowe warunki wsparcia akcji poręczeniowej w ramach programów unijnych i/lub rządowych, z których fundusz korzysta (lub zamierza korzystać)
- struktura właścicielska oraz wiarygodność finansowa głównych udziałowców i szacunkowe prawdopodobieństwo udzielenia przez nich ocenianemu funduszowi wsparcia w sytuacji, kiedy byłoby to wymagane
- jakość i stabilność zarządzania, doświadczenie i kwalifikacje kadry kierowniczej
- transparentność funduszu poręczeniowego oraz dostęp do danych i informacji na jego temat, a także sprawność raportowania danych do agencji ratingowej
- polityka finansowa funduszu (apetyt na ryzyko – osiągniany historycznie i obecnie oraz planowany do osiągnięcia mnożnik kapitału poręczeniowego i mnożnik kapitału własnego spółki)
- stosowane zasady rachunkowości i sprawozdawczości finansowej
- stosowane zasady tworzenia rezerw na poręczenia zagrożone oraz wartość tworzonych rezerw w stosunku do portfela poręczeń aktywnych (ogółem i na ryzyku własnym)
- obowiązujące w funduszu regulacje wewnętrzne
- ocena aspektów ekologicznych oraz społecznych w działalności funduszu i przestrzeganie dobrych praktyk zarządzania (*ESG – Environment, Social, Governance*).

Analiza jakościowa dotyczy także **parametrów finansowych** funduszu poręczeniowego, które nie podlegają łatwo kwantyfikacji i wymagają każdorazowo eksperckiej oceny analityków ratingowych i członków Komitetu Ratingowego. Zaliczyć do nich można m.in.:

- długość historii istnienia funduszu i dotychczasowa historia kredytowa (występowanie ewentualnych okresów podwyższonego ryzyka kredytowego)
- ryzyko operacyjne
- struktura, jakość i płynność i wartość aktywów funduszu
- struktura pasywów (źródła finansowania oraz warunki i terminy spłaty/zwrotu kapitału obcego)
- tendencje w zakresie zmiany w czasie wartości kapitału własnego funduszu.

Ponieważ zwykle zdecydowaną większość majątku funduszy poręczeniowych stanowią środki pieniężne (stanowiące *de facto* główne lub jedyne zabezpieczenie udzielanych przez fundusz poręczeń), analiza jakościowa w zakresie parametrów finansowych obejmuje również bardzo istotny obszar oceny prowadzonej przez fundusz **polityki lokowania środków pieniężnych**. Ocenie podlegają tu m.in. takie zagadnienia jak:

- istnienie oraz jakość obowiązującej w funduszu procedury wewnętrznej dotyczącej zasad lokowania środków pieniężnych
- rodzaj instrumentów finansowych, w które fundusz lokuje środki
- dywersyfikacja portfela depozytów pomiędzy poszczególne banki
- ryzyko kredytowe banków, w których fundusz lokuje środki
- ogólne ryzyko kredytowe całego portfela lokat
- stabilność w czasie prowadzonej przez fundusz polityki lokowania środków pieniężnych
- ewentualne deklarowane przez fundusz planowane zmiany polityki lokowania środków.

2.3.3 Ocena końcowa

Kombinacja wyników analizy ilościowej i jakościowej pozwala na dokonanie ostatecznej oceny kondycji ekonomiczno-finansowej ocenianego funduszu i jego zdolności do regulowania zobowiązań finansowych (w tym pozabilansowych zobowiązań z tytułu udzielonych poręczeń) w perspektywie długoterminowej oraz nadanie mu wiarygodnego ratingu kredytowego, odzwierciedlającego jego ryzyko kredytowe w precyzyjnej 20-stopniowej skali.

Jakkolwiek omówiona wyżej metodologia oceny ratingowej funduszy poręczeniowych stosowana przez agencję ratingową EuroRating obejmuje pewien stały podstawowy zakres obszarów analizy ilościowej i jakościowej, to należy zaznaczyć, że waga i istotność parametrów branych pod uwagę w procesie analitycznym w przypadku poszczególnych funduszy może się nieco różnić, ponieważ każdy oceniany fundusz może mieć swoją specyfikę (związaną np. ze stosowanymi zasadami rachunkowości i sprawozdawczości finansowej i/lub z warunkami otrzymanego wsparcia akcji poręczeniowej z programów unijnych).

Identyfikacja, dobór i ocena wpływu kluczowych czynników wpływających na wiarygodność finansową funduszu odbywa się na podstawie wiedzy i doświadczenia analityków ratingowych przedstawiających propozycję ratingu, a także członków Komitetu Ratingowego podejmującego ostateczną decyzję o nadaniu (lub późniejszej weryfikacji) ratingu.

Oprócz wystawienia ostatecznego ratingu ustalane są także propozycje ewentualnych atrybutów ratingu, jeżeli takie towarzyszą danemu ratingowi. Do podstawowych atrybutów zalicza się perspektywę ratingu.

W przypadku, jeżeli przeprowadzona analiza ryzyka kredytowego ocenianego funduszu sugeruje, że istnieje znaczące prawdopodobieństwo, iż ocena ratingowa funduszu może zostać w ciągu najbliższych kilku do kilkunastu miesięcy podwyższona, ratingowi nadaje się perspektywę pozytywną. W sytuacji odwrotnej (znaczące prawdopodobieństwo obniżenia ratingu), ratingowi nadaje się perspektywę negatywną. W sytuacji braku wyraźnych wskazań odnośnie zmian ryzyka

kredytowego oraz poziomu ratingu ocenianego podmiotu, ratingowi nadaje się perspektywę stabilną. Należy zaznaczyć, że zmiana perspektywy może, lecz nie musi poprzedzać zmiany poziomu ratingu. Ponadto zmiana poziomu ratingu może, lecz nie musi być zgodna co do kierunku z kierunkiem sugerowanym przez wcześniej wyznaczoną perspektywę ratingu.

Nadany funduszowi poręczeniowemu rating kredytowy (oraz jego ewentualne atrybuty) jest ważny bezterminowo – do czasu jego zmiany (bądź wycofania) przez EuroRating.

Dzięki ciągłemu monitoringowi ryzyka ocenianych podmiotów oraz częstej okresowej aktualizacji nadanych ratingów nadane przez agencję ratingową EuroRating ratingi są zawsze aktualne i odzwierciedlają bieżący poziom ryzyka kredytowego ocenianych podmiotów.

3. Proces ratingowy

Niezależnie od tego czy wystawianie ratingu zostało zainicjowane przez sam oceniany podmiot (rating zamówiony), czy też odbywa się z inicjatywy agencji ratingowej EuroRating lub na zlecenie podmiotów trzecich (rating niezamówiony), stosowana jest jednakowa metodologia ratingowa, a proces nadawania i późniejszego monitoringu nadanego ratingu odbywa się w ten sam sposób.

Informacje pozyskiwane od ocenianego podmiotu oraz/lub ze źródeł publicznie dostępnych gromadzone są w sposób ciągły i oceniane są pod kątem ich istotności oraz adekwatności do oceny ryzyka kredytowego danego podmiotu. Zgromadzone dane podlegają okresowej dogłębnej, wieloaspektowej analizie przeprowadzanej przez analityków ratingowych agencji ratingowej EuroRating, mającej na celu nadanie ratingu po raz pierwszy lub też okresową aktualizację istniejącego ratingu.

Rezultatem przeprowadzonej analizy jest przedstawiana przez głównego analityka ratingowego wyznaczonego dla danego ocenianego podmiotu propozycja podjęcia określonego działania ratingowego (tj. nadania ratingu po raz pierwszy, utrzymania lub zmiany poziomu i/lub perspektywy nadanego ratingu, lub też zawieszenia albo wycofania ratingu). Propozycja ta przedstawiana jest kilkuosobowemu Komitetowi Ratingowemu wyznaczonemu dla danego ocenianego podmiotu, który w drodze głosowania zatwierdza podejmowane działania ratingowe.

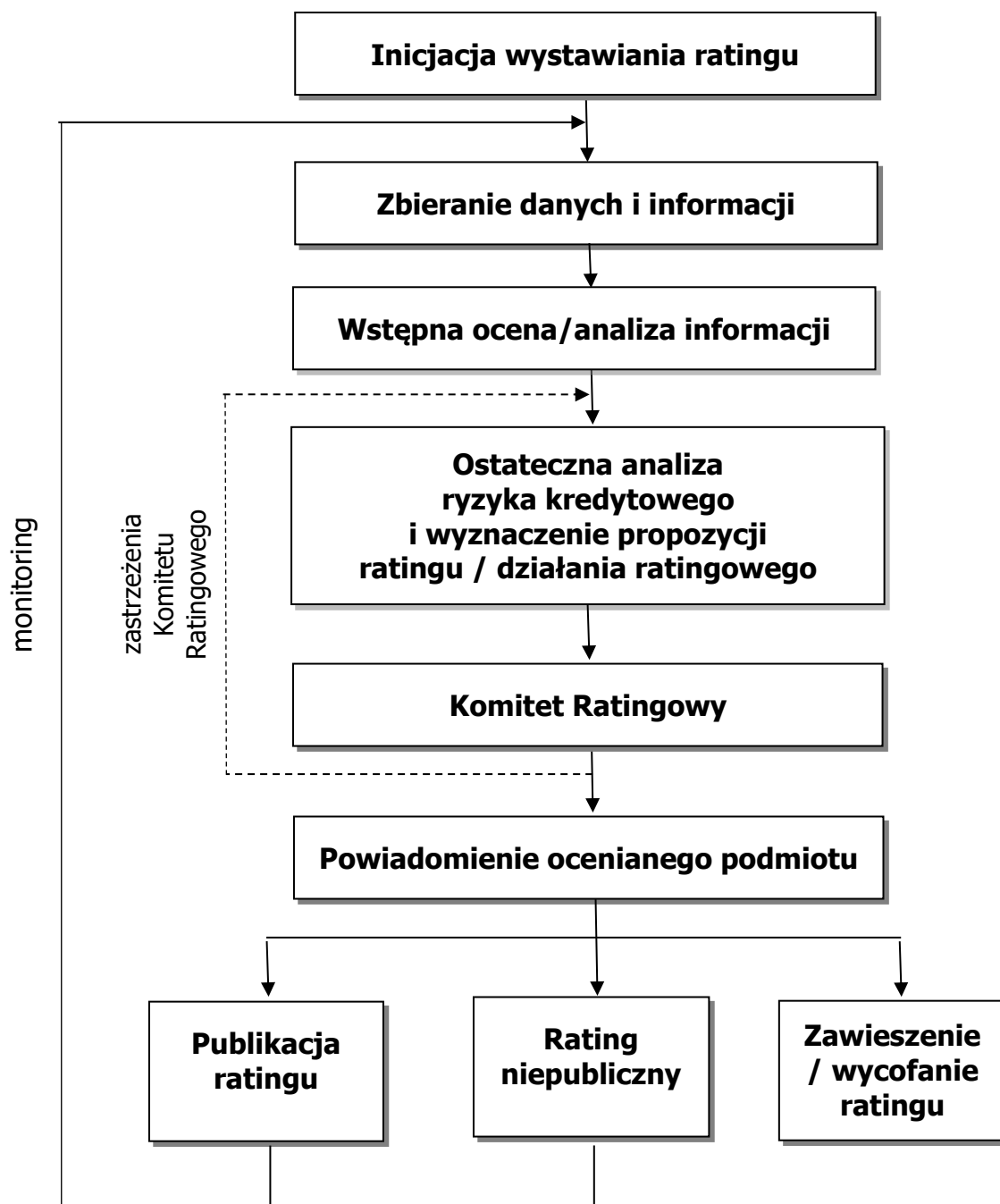
Przed publikacją informacji o nadaniu lub o przeprowadzonej weryfikacji nadanego ratingu (lub innym działaniu ratingowym) EuroRating informuje oceniany podmiot z co najmniej 24-godzinnym wyprzedzeniem o podjętym działaniu ratingowym, a w przypadku nadawania ratingu po raz pierwszy lub jeśli poziom ratingu i/lub jego perspektywa ulegają zmianie, EuroRating podaje ocenianemu podmiotowi uzasadnienie, zawierające opis głównych czynników mających wpływ na dokonaną zmianę. Ma to na celu umożliwienie ocenianemu podmiotowi wskazanie ewentualnych błędów merytorycznych w przekazanym przez agencję uzasadnieniu

dokonanego działania ratingowego. W przypadku ratingów zamówionych, którym towarzyszy również raport ratingowy, wcześniejsze udostępnienie raportu ocenianemu podmiotowi ma także na celu umożliwienie mu określenia zakresu informacji, jakie mogą być ujawnione w raporcie oraz wykluczenie publikacji ewentualnych informacji poufnych.

W przypadku ratingów o charakterze publicznym informacja o nadanym ratingu lub też o przeprowadzonej jego weryfikacji podawana jest przez EuroRating do publicznej wiadomości w serwisie internetowym agencji ratingowej EuroRating (www.EuroRating.com). Nadaniu ratingu po raz pierwszy lub ewentualnej zmianie jego poziomu (albo perspektywy) może także towarzyszyć publikacja przez EuroRating odpowiedniego komunikatu prasowego (dotyczy to w szczególności jednostek zainteresowania publicznego – tj. głównie banków, a także przedsiębiorstw, których papiery wartościowe są notowane na rynku publicznym).

W przypadku ratingów prywatnych, niepodawanych do publicznej wiadomości informacja o nadaniu ratingu lub o przeprowadzonej aktualizacji ratingu podawana jest jedynie do wiadomości ocenianego podmiotu (lub innego zleceniodawcy ratingu) oraz ewentualnie wąskiego grona innych uprawnionych podmiotów.

Graficzny schemat procesu ratingowego



Proces ratingowej oceny ryzyka kredytowego ma charakter ciągły. Agencja ratingowa EuroRating stale monitoruje i analizuje wszelkie napływające informacje, mogące mieć wpływ na sytuację ekonomiczno-finansową ocenianych podmiotów. Formalne aktualizacje nadanych ratingów przeprowadzane są standardowo z częstotliwością kwartalną. Dzięki ciągłemu monitoringowi weryfikacja nadanego ratingu może być przeprowadzona także *ad hoc* w sytuacji, jeżeli agencja pozyska informacje mające szczególnie duże znaczenie dla oceny ryzyka kredytowego danego ocenianego podmiotu.

4. Definicja zdarzenia typu default

EuroRating traktuje oceniany podmiot jako niewypłacalny (*defaulted*) w przypadku wystąpienia któregokolwiek z poniższych zdarzeń:

- złożenie przez oceniany podmiot formalnego wniosku o ochronę przed wierzycielami (tj. np. wniosku o postępowanie sanacyjne) lub wniosku o upadłość, bądź też ogłoszenie przez sąd upadłości albo zarządu komisarycznego nad ocenianym podmiotem, które to zdarzenia prawdopodobnie spowodują brak lub opóźnienie przyszłych płatności z tytułu zobowiązań finansowych;
- brak lub opóźnienie w wypłacie wymaganych odsetek lub spłaty kapitału z tytułu zobowiązań finansowych, o ile płatności te nie zostaną dokonane w terminie określonej w pierwotnych warunkach tych zobowiązań prolongaty spłaty, lub o ile opóźnienie płatności wynika z czysto technicznych lub administracyjnych błędów i nie jest związane z brakiem zdolności lub zamiaru dokonania płatności, a opóźniona płatność dokonana jest ostatecznie w bardzo krótkim czasie;
- wystąpienie niekorzystnej dla wierzycieli wymiany zobowiązań finansowych ocenianego podmiotu, jeżeli oferta wymiany zakłada otrzymanie przez wierzycieli mniejszej wartości, niż określona w oryginalnych warunkach istniejących zobowiązań finansowych;
- oceniany podmiot z uwagi na swoją złą sytuację finansową zostaje objęty formalnym nadzorem regulacyjnym (zarządem komisarycznym) i/lub programem ratunkowym albo likwidacyjnym (dotyczy to tylko banków).

5. Skala ratingowa

Agencja ratingowa EuroRating stosuje jedną, przejrzystą skalę ratingową dla wszystkich rodzajów ocenianych podmiotów – jest to 20-stopniowa długoterminowa skala międzynarodowa.

Przy analizie ryzyka kredytowego ocenianych podmiotów agencja bierze pod uwagę ryzyko otoczenia makroekonomicznego, jak również uwzględnia wrażliwość ocenianego podmiotu na zmiany kursów walut. Ratingi kredytowe nadawane przez EuroRating są więc tożsame z ratingami dla zobowiązań wyrażonych w walutach obcych.

Ponieważ kondycja finansowa i wiarygodność przedsiębiorstw i instytucji finansowych może być w wielu przypadkach lepsza niż ogólna sytuacja kraju i budżetu państwa, a ponadto ze względu na fakt, że w procesie analizy ryzyka kredytowego związanego z konkretnym ocenianym podmiotem uwzględniane są także czynniki ryzyka kraju, górny poziom możliwego do uzyskania przez oceniany podmiot nie jest automatycznie ograniczany przez oceny ryzyka kredytowego zadłużenia kraju.

EuroRating – skala ratingowa

Grupa	Rating	Opis ryzyka
Poziom inwestycyjny	AAA	Znikomy poziom ryzyka kredytowego. Wiarygodność finansowa na najwyższym poziomie. Rating nadawany wyłącznie w przypadku wyjątkowo wysokiej zdolności do obsługi zobowiązań finansowych.
	AA+ AA AA-	Bardzo niski poziom ryzyka kredytowego. Wiarygodność finansowa na bardzo wysokim poziomie. Bardzo wysoka zdolność do obsługi zobowiązań. Niska podatność na niekorzystne warunki gospodarcze.
	A+ A A-	Niski poziom ryzyka kredytowego. Wysoka wiarygodność finansowa i zdolność do obsługi zobowiązań. Przeciętna odporność na wpływ niekorzystnych warunków gospodarczych utrzymujących się przez dłuższy czas.
	BBB+ BBB BBB-	Umiarkowane ryzyko kredytowe. Dobra wiarygodność finansowa i wystarczająca zdolność do obsługi zobowiązań w dłuższym terminie. Podwyższona podatność na utrzymujące się przez dłuższy czas niekorzystne warunki gospodarcze.
Poziom spekulacyjny	BB+ BB BB-	Podwyższone ryzyko kredytowe. Relatywnie niższa wiarygodność finansowa. Wystarczająca zdolność do obsługi zobowiązań w przeciętnych lub sprzyjających warunkach gospodarczych. Wysoki lub średni poziom odzyskania wierzytelności w przypadku wystąpienia niewypłacalności.
	B+ B B-	Wysokie ryzyko kredytowe. Zdolność do obsługi zobowiązań uwarunkowana w dużym stopniu sprzyjającymi warunkami zewnętrznymi. Średni lub niski poziom odzyskania wierzytelności w przypadku wystąpienia niewypłacalności.
	CCC CC C	Bardzo wysokie ryzyko kredytowe. Bardzo niska zdolność do obsługi zobowiązań nawet w przypadku sprzyjających warunków gospodarczych. Niski lub bardzo niski poziom odzyskania wierzytelności w przypadku wystąpienia niewypłacalności.
	D	Ekstremalnie wysokie ryzyko kredytowe. Całkowity brak zdolności do obsługi zobowiązań. Bez dodatkowego wsparcia z zewnątrz poziom odzyskania wierzytelności bardzo niski lub bliski zeru.