

**Śląski Regionalny
Fundusz Poręczeniowy Sp. z o.o.
z siedzibą w Katowicach**

Raport ratingowy

Aktualny rating kredytowy	Perspektywa ratingu
BBB+	pozytywna

SPIS TREŚCI

1. Informacje o nadanym ratingu kredytowym	3
1.1 Aktualny rating i historia ratingu Funduszu	3
1.2 Zakres jakiego dotyczy rating	3
2. Podstawowe informacje o ocenianym podmiocie	3
2.1 Dane rejestrowe	3
2.2 Historia Funduszu i przedmiot działalności	4
3. Analiza ekonomiczno-finansowa	5
3.1 Rachunek zysków i strat	5
3.2 Bilans i pozycje pozabilansowe	10
3.3 Analiza wskaźnikowa	14
3.4 Tworzenie rezerw na ryzyko związane z udzielaniem poręczeń	22
3.5 Ocena czynników niefinansowych	24
4. Podsumowanie analizy i ostateczna ocena ryzyka kredytowego	30
5. Podatność nadanego ratingu na zmiany	32
6. Skala ratingowa agencji ratingowej EuroRating	33
7. Ujawnienia regulacyjne	34

1. Informacje o nadanym ratingu kredytowym

1.1 Aktualny rating Funduszu

Poziom ratingu	Perspektywa	Data nadania ratingu
BBB+	pozytywna	04.06.2018
BBB+	stabilna	30.01.2018
BBB+	stabilna	13.10.2017
BBB+	stabilna	28.06.2017
BBB+	stabilna	21.03.2017
BBB+	stabilna	07.11.2016
BBB+	stabilna	28.07.2016
BBB+	stabilna	15.03.2016
BBB+	stabilna	14.10.2015
BBB+	stabilna	26.08.2015

Źródło: EuroRating

Główny analityk ratingowy

Kamil Kolczyński

Starszy Analityk Ratingowy

tel.: +48 22 349 24 33

e-mail: kamil.kolczynski@eurorating.com

Przewodniczący Komitetu Ratingowego

Robert Pieńkoś

Analityk Ratingowy

tel.: +48 22 349 21 46

e-mail: robert.pienkos@eurorating.com

1.2 Zakres jakiego dotyczy rating

Rating kredytowy nadany Śląskiemu Regionalnemu Funduszowi Poręczeń Sp. z o. o. z siedzibą w Katowicach dotyczy ryzyka związanego z udzielanymi przez Fundusz dla mikro, małych i średnich przedsiębiorstw poręczeniami kredytów bankowych, pożyczek i innych transakcji o charakterze zobowiązań finansowych. Rating określa ryzyko wystąpienia sytuacji, w której Fundusz 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.

2. Podstawowe informacje o ocenianym podmiocie

2.1 Dane rejestrowe

Przedsiębiorstwo Śląski Regionalny Fundusz Poręczeń Sp. z o.o. zarejestrowane jest w Rejestrze Przedsiębiorstw Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000005627; numer REGON 277483759; NIP 954-23-67-405. Kapitał zakładowy spółki wynosi 6.510.000 zł (opłacony w całości) i dzieli się na 13.020 udziałów o wartości nominalnej po 500 zł każdy. Spółka została utworzona na czas nieograniczony.

Siedziba Funduszu mieści się w Katowicach (40-514), przy ul. Ceglana 4. Zarząd spółki jest jednoosobowy – funkcję Prezesa Zarządu pełni pan Tomasz Czarnik.

Tabela 2.1 Śląski Regionalny Fundusz Poręczeń Sp. z o.o. – struktura udziałowa

Lp.	Udziałowcy	Liczba udziałów (szt.)	Kapitał (tys. zł)	Udział
1	Fundusz Górnośląski S.A.	7 020	3 510	53,92%
2	Bank Gospodarstwa Krajowego	6 000	3 000	46,08%
RAZEM		13 020	6 510	100,00%

Źródło: ŚRFP Sp. z o.o.

Większościowym udziałowcem (53,92%) spółki jest Fundusz Górnośląski S.A. – spółka, której głównym udziałowcem jest Samorząd Województwa Śląskiego. Mniejszościowe udiały (46,08%) w ŚRFP posiada Bank Gospodarstwa Krajowego.

2.2 Historia i przedmiot działalności

Śląski Regionalny Fundusz Poręczeń Sp. z o.o. rozpoczął działalność w grudniu 2000 roku jako spółka specjalnego przeznaczenia Funduszu Górnośląskiego S.A. utworzona w celu udzielania poręczeń kredytów bankowych i pożyczek dla mikro, małych i średnich przedsiębiorstw. W 2003 roku nowe udiały w Śląskim RFP Sp. z o.o. za 1,0 mln zł objął Bank Gospodarstwa Krajowego. Kolejne i jak dotychczas ostatnie podniesienie kapitału zakładowego Funduszu miało miejsce w 2004 roku. Swoje zaangażowanie w spółkę do 3,0 mln zł zwiększył BGK.

Oprócz wpłat wniesionych przez udziałowców, kapitał poręczeń Funduszu w latach 2005-2008 powiększony został o bezzwrotne dotacje ze środków unijnych z PARP (2 mln zł) oraz w ramach programu SPO-WKP w łącznej kwocie 26,4 mln zł. W 2010 roku Fundusz otrzymał kolejne wsparcie ze środków unijnych – tym razem o charakterze zwrotnym – w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Śląskiego na lata 2007-2013 (RPO). Łączna wartość otrzymanego przez ŚRFP dofinansowania zwrotnego wyniosła 20 mln zł. Na mocy aneksu podpisanego w marcu 2017 roku Instytucja Zarządzająca przedłużyła Śląskiemu RFP możliwość udzielania poręczeń w ramach RPO do 31 grudnia 2020 roku.

Podstawowym celem Funduszu jest wspieranie rozwoju sektora mikro, małych i średnich przedsiębiorstw z terenu województwa śląskiego poprzez ułatwianie im dostępu do zewnętrznego finansowania dzięki udzielanym przez Fundusz poręczeniom kredytów, pożyczek, a także wadów przetargowych i leasingu. Śląski Regionalny Fundusz Poręczeń nie jest przedsiębiorstwem nastawionym na osiągnięcie zysku, a wszelkie wypracowywane nadwyżki finansowe przeznaczane są na prowadzenie działalności statutowej (instytucja typu *not-for-profit*).

3. Analiza ekonomiczno-finansowa

3.1 Rachunek zysków i strat

Rachunek zysków i strat Śląskiego Regionalnego Funduszu Poręczeniowego Sp. z o.o. za lata 2015-2017 oraz za I. kwartał 2018 roku przedstawia tabela nr 3.1.

Przychody ze sprzedaży

Śląski Regionalny Fundusz Poręczeniowy generuje przychody ze sprzedaży głównie z prowizji i opłat z tytułu udzielanych poręczeń. W latach 2014-2015 Fundusz osiągał przychody również z pobocznej działalności doradczo-szkoleniowej dla przedsiębiorców prowadzonej w ramach POKL. Dodatkowo od III. kwartału 2015 roku ŚRFP wykazuje również przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów (poz. A.III RZiS) w ramach których ujmuje przychody ze zbycia zapasów towarów i ruchomości przejętych od klientów w związku z wypłaconymi poręczeniami.

ŚRFP prowadzi działalność operacyjną od siedemnastu lat. Do 2009 roku systematycznie zwiększał liczbę i wartość udzielanych poręczeń, co znalazło swoje odzwierciedlenie w rosnącej wartości przychodów ze sprzedaży, które w latach 2009-2010 osiągały poziom ok. 500 tys. zł. W latach 2011-2013 liczba i wartość udzielanych poręczeń uległa obniżeniu (m.in. na skutek silnej konkurencji, jaką dla działalności funduszy poręczeń kredytowych stanowił program poręczeń *de minimis* uruchomiony przez BGK), co przełożyło się na spadek przychodów ze sprzedaży. W 2015 roku ŚRFP znacznie zwiększył akcję poręczeniową, co w połączeniu z zakończeniem i rozliczeniem Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki skutkowało wzrostem przychodów ze sprzedaży produktów do najwyższego dotychczas poziomu ok. 780 tys. zł.

W latach 2016-2017 wartość udzielanych poręczeń nadal rosła, jednak większość z nich stanowiły krótkoterminowe poręczenia wadiów przetargowych oraz poręczenia w ramach RPO, dla których stosowana jest niższa stawka prowizji. W rezultacie wartość przychodów ze sprzedaży produktów w ostatnich dwóch latach wynosiła ok. 160-200 tys. zł. Łączną wartość przychodów ze sprzedaży powiększyło natomiast zbycie (na kwoty ok. 108 tys. zł w 2016 roku i ok. 12 tys. zł w roku 2017) przejętego majątku ruchomego jednego z klientów, na rzecz którego Fundusz dokonał wypłaty poręczenia. Osiągnięte przez Fundusz w I. kwartale 2018 r. przychody ze sprzedaży produktów były w porównaniu do I. kwartału 2017 r. niemal na tym samym poziomie i wyniosły 67,6 tys. zł.

Fundusz wykazuje również drobne kwoty w pozycji „zmiana stanu produktów”, dotyczące salda obrotów rozliczeń międzyokresowych.

Tabela 3.1 Śląski Regionalny Fundusz Poręczeń Sp. z o.o.

– rachunek zysków i strat za lata 2015-2017* oraz za I. kwartał 2018 r.

Rachunek zysków i strat (tys. zł)	Za rok 2015	Za rok 2016	Za rok 2017	Za okres I-III.2018
A. PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY	789,8	269,9	225,5	58,4
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	779,7	160,7	202,4	67,6
II. Zmiana stanu produktów	1,7	1,4	11,1	(9,3)
III. Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby	-	-	-	-
IV. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	8,4	107,8	11,9	-
B. KOSZTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	2 032,6	1 325,3	1 505,3	355,0
I. Amortyzacja	38,3	28,4	22,8	8,0
II. Zużycie materiałów i energii	57,9	35,8	51,8	15,2
III. Usługi obce	795,1	279,1	292,5	85,6
IV. Podatki i opłaty	205,5	81,2	76,6	25,3
V. Wynagrodzenia	733,3	719,5	877,4	175,9
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	113,8	115,0	137,8	33,9
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	49,1	25,3	41,7	11,2
VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	39,7	40,9	4,5	-
C. ZYSK (STRATA) ZE SPRZEDAŻY	(1 242,8)	(1 055,4)	(1 279,8)	(296,6)
D. POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE	650,8	725,3	984,8	176,5
I. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	22,8	-	-
II. Dotacje	-	-	-	-
III. Inne przychody operacyjne	650,8	702,5	984,8	176,5
E. POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE	605,4	678,2	655,3	99,4
I. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-	-
II. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	101,5	34,3	-	-
III. Inne koszty operacyjne	503,9	643,9	655,3	99,4
F. ZYSK (STRATA) Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	(1 197,4)	(1 008,3)	(950,3)	(219,5)
G. PRZYCHODY FINANSOWE	1 370,4	1 195,8	1 145,6	270,1
I. Dywidendy i udziały w zyskach	-	-	-	-
II. Odsetki	1 370,0	1 193,1	1 139,1	262,6
III. Zysk ze zbycia inwestycji	-	-	-	-
IV. Aktualizacja wartości inwestycji	-	-	-	-
V. Inne	0,4	2,7	6,5	7,4
H. KOSZTY FINANSOWE	-	0,5	5,8	15,0
I. Odsetki	-	0,1	3,1	8,5
II. Strata ze zbycia inwestycji	-	-	-	-
III. Aktualizacja wartości inwestycji	-	0,4	2,7	6,5
IV. Inne	-	-	-	-
I. ZYSK (STRATA) Z DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ	173,0	187,0	189,5	35,5
J. WYNIK ZDARZEŃ NADZWYCZAJNYCH	-	-	-	-
K. ZYSK (STRATA) BRUTTO	173,0	187,0	189,5	35,5
L. PODATEK DOCHODOWY	-	-	-	-
M. POZOSTAŁE OBOWIĄZKOWE ZMNIJSZ. ZYSKU	-	-	-	-
N. ZYSK (STRATA) NETTO	173,0	187,0	189,5	35,5

Źródło: ŚRFP Sp. z o.o. * sprawozdania finansowe za lata 2015-2017 zaudytowane

Koszty operacyjne

Struktura kosztów rodzajowych Śląskiego Regionalnego Funduszu Poręczeniowego jest typowa dla działalności funduszy poręczeniowych. Głównym składnikiem kosztów są wynagrodzenia i ubezpieczenia społeczne, stanowiące w poszczególnych latach od 42% do 67% ogółu kosztów rodzajowych. Kolejnym istotnym składnikiem kosztów są usługi obce, z udziałem na poziomie od 15% do 25% łącznych kosztów (jedynie w roku 2015 udział tego składnika kosztów wzrósł do 39%, z uwagi na poniesione koszty związane z realizacją projektu POKL).

Koszty działalności operacyjnej Funduszu systematycznie rosły do roku 2015, osiągając wówczas najwyższy dotychczas poziom ponad 2 mln zł (wobec 1,3 mln zł w roku 2014). Znaczny wzrost kosztów, jaki nastąpił w 2015 roku miał jednak charakter jednorazowy i związany był z zakończeniem i rozliczeniem prowadzonego przez Fundusz projektu POKL. W latach 2016-2017 wartość poniesionych kosztów rodzajowych ponownie zmniejszyła się i oscylowała w zakresie 1,3-1,5 mln zł.

Ponieważ przychody ze sprzedaży były stale znacznie niższe od sumy kosztów operacyjnych, Fundusz od początku działalności notował stratę ze sprzedaży. Wartość straty do końca 2010 roku (przy ogólnie rosnących przychodach ze sprzedaży) pozostawała stosunkowo stabilna i oscylowała w zakresie ok. 250-450 tys. zł. W kolejnych latach, przy dalszym wzroście wartości ponoszonych kosztów oraz jednoczesnym spadku przychodów ze sprzedaży, wartość wykazywanej w rachunku zysków i strat straty ze sprzedaży istotnie wzrosła, osiągając w 2015 roku poziom -1,2 mln zł. W ciągu kolejnych dwóch lat wynik na tym poziomie RZiS oscylował między -1,1 a -1,3 mln zł.

Analizując wynik na tym poziomie rachunku zysków i strat należy jednak wziąć pod uwagę fakt, że Śląski RFP na każdym poziomie rachunku zysków i strat wykazuje również przychody i koszty związane z realizacją programu RPO. Funduszowi przysługuje przy tym refundacja kwalifikowalnych kosztów rodzajowych dotyczących zarządzania RPO, która ujmowana jest na niższym poziomie RZiS w pozostałych przychodach lub kosztach operacyjnych w łącznej pozycji salda zmniejszenia lub powiększenia funduszy zwrotnych z RPO (wykazywanych w poz. B.II. pasywów Funduszu).

Refundowane koszty kwalifikowalne w latach 2010-2015 przyjmowały wartości 100-370 tys. zł. Po uwzględnieniu otrzymywanych w poszczególnych latach refundacji kosztów operacyjnych związanych z programem RPO strata brutto ze sprzedaży w latach 2010-2012 wynosiła ok. 330-360 tys. zł, natomiast w ciągu kolejnych trzech lat jej wartość istotnie zwiększyła się – do prawie 1 mln zł w 2015 r. W latach 2016-2017 strata ze sprzedaży skorygowana o refundację kosztów RPO zmniejszyła się natomiast do 0,7-0,8 mln zł. Stanowiło to równowartość 1,5%-1,8% skorygowanego kapitału poręczeniowego oraz 2,3%-2,6% skorygowanego kapitału własnego spółki.

Generalnie ujemny wynik brutto ze sprzedaży traktujemy jako zjawisko typowe dla działalności funduszy poręczeniowych nienastawionych na osiąganie zysku. W przypadku Śląskiego RFP, po skorygowaniu o refundację kosztów w ramach RPO, wartość ponoszonej straty nie budzi jeszcze naszych obaw. Ponadto pozytywnie oceniamy ograniczenie straty na tym poziomie rachunku zysków i strat w ciągu dwóch ostatnich lat.

Pozostałe przychody i koszty operacyjne

Na pozostałe przychody operacyjne w ostatnich latach składały się głównie kwoty rozwiązywanych rezerw na poręczenia, zmniejszenia bilansowej wartości funduszy specjalnych oraz zobowiązań długoterminowych, w których Fundusz wykazuje odpowiednio środki pochodzące z SPO-WKP oraz RPO, a także niewielkie kwoty rozwiązywanych odpisów aktualizujących należności i pozostałych przychodów. W 2016 roku Fundusz dodatkowo, w pozycji D.I – „zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych”, wykazał sprzedaż środków transportu.

Pozostałe koszty operacyjne dotyczyły głównie utworzonych rezerw celowych na poręczenia zagrożone wypłatą i rezerwy na ryzyko ogólne, zwiększenia stanu zobowiązań długoterminowych (środków z RPO), kosztów sądowych i komorniczych, a także odpisów aktualizujących należności z tytułu wypłaconych poręczeń.

Przychody i koszty finansowe

Wykazywane przez ŚRFP przychody finansowe dotyczyły dochodów z lokat środków własnych Funduszu (w tym SPO-WKP) oraz środków pochodzących z dofinansowania zwrotnego w ramach RPO. Fundusz wykazuje przychody odsetkowe z całości środków, którymi dysponuje, mimo, że zgodnie z warunkami otrzymanego dofinansowania, dochody z lokat środków pieniężnych pochodzących z projektu RPO nie stanowią dochodów własnych Funduszu. Odsetki te powiększają bilansową pozycję „zobowiązań długoterminowych”.

Od początku działalności Funduszu do 2012 roku włącznie wartość odsetek od lokat systematycznie rosła. Było to głównie efektem rosnącej wartości środków pieniężnych, którymi Fundusz dysponował, dzięki dofinansowaniom z SPO-WKP (w latach 2005-2008) oraz w ramach RPO (w roku 2010). W roku 2012 uzyskane przez Fundusz odsetki osiągnęły najwyższą jak dotąd wartość 3,3 mln zł, po czym w ciągu kolejnych lat przychody z tego tytułu uległy istotnemu zmniejszeniu – do końca 2017 roku spadły o ok. 2/3. Systematyczny w ostatnich latach spadek przychodów z tytułu odsetek związany był głównie z malejącym oprocentowaniem lokat bankowych.

Do końca 2009 roku ŚRFP wykazywał jedynie drobne kwoty kosztów finansowych. W latach 2010-2013 Fundusz prezentował w „innych kosztach finansowych” (poz. H.IV RZiS) opłatę za gwarancję bankową stanowiącą zabezpieczenie umowne dofinansowania RPO. Od 2014 roku instytucja zarządzająca zrezygnowała z zabezpieczającej gwarancji bankowej, w efekcie czego Fundusz od tego czasu ponownie wykazuje znikome wartości kosztów finansowych.

W całej dotychczasowej historii działalności Funduszu saldo przychodów i kosztów finansowych przyjmowało wysokie wartości dodatnie i w bardzo istotny sposób wpływało na wypracowywany przez Fundusz wynik finansowy brutto i netto.

Wynik finansowy

Przyjęta przez agencję ratingową EuroRating metodologia oceny ryzyka kredytowego funduszy poręczeniowych zakłada, iż w wyniku finansowym w ujęciu ekonomicznym (obrazującym rzeczywistą rentowność Funduszu w danym okresie) nie jest uwzględniane tworzenie i rozwiązywanie przez Fundusz rezerwy na ryzyko ogólne. W odróżnieniu bowiem od rezerw celowych, nie jest to rezerwa związana bezpośrednio z poręczeniami zagrożonymi. Ponadto wynik netto korygowany jest również o kwoty otrzymanych dotacji na powiększenie kapitału poręczeniowego (jeśli były księgowane przez RZiS) oraz ewentualne bezpośrednie odpisy własnych kosztów ryzyka w ciężar pozycji bilansowych. W przypadku funduszy wykazujących zbyt niskie stany rezerw celowych w odniesieniu do portfela poręczeń na ryzyku własnym dokonujemy także korekty wyniku finansowego o zmianę salda rezerw dodatkowo doliczanych przez EuroRating na potrzeby oceny ryzyka kredytowego Funduszu.

W przypadku ŚRFP, pomimo iż Fundusz wykazywał w latach 2005-2008 wysokie kwoty dotacji w ramach SPO-WKP, nie było konieczności dokonywania korekty wyniku z tego tytułu, ponieważ Fundusz tworzył jednocześnie rezerwę na „koszt utworzenia funduszu poręczeniowego” (kwota ta wykazywana jest w poz. B.III.3 pasywów bilansu). Fundusz nie wykazywał dotychczas bezpośrednich odpisów kosztów ryzyka z pominięciem rachunku zysków i strat. Nie dokonujemy również dla ŚRFP korekt księgowej wartości wyniku netto o zmianę salda dodatkowo doliczanych przez EuroRating na potrzeby oceny ryzyka kredytowego Funduszu rezerw celowych na poręczenia zagrożone, ponieważ stan rezerw utworzonych przez Fundusz utrzymuje się stale powyżej poziomu uznawanego według metodologii stosowanej przez EuroRating za minimalny wymagany (tj. 4%).

Skorygowany wynik finansowy Funduszu za lata 2015-2017 oraz za I. kwartał 2018 r przedstawia tabela 3.2.

Tabela 3.2 Śląski Regionalny Fundusz Poręczeniowy Sp. z o.o. – skorygowany wynik finansowy

Lp.	Wynik skorygowany (tys. zł)	2015	2016	2017	I-III.2018
1	Księgowy wynik netto	173,0	187,0	189,5	35,5
2	Korekta o zmianę salda rezerwy na ryzyko ogólne	-1 118,1	-717,4	-542,7	-300,5
3	Wynik skorygowany = [1] + [2]	-945,1	-530,4	-353,2	-265,0

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych i sprawozdań finansowych ŚRFP Sp. z o.o.

Skorygowany wynik finansowy Śląskiego Regionalnego Funduszu Poręczeniowego w zdecydowanej większości spośród ostatnich kilkunastu lat był dodatni, przy czym od 2013 roku nastąpiło pogorszenie sytuacji w tym obszarze. Największą skorygowaną stratę (-0,9 mln zł) Fundusz poniósł w 2015 roku, co wynikało z uwzględnienia przez EuroRating zmniejszenia przez ŚRFP o 1,1 mln zł stanu rezerwy na ryzyko ogólne. W latach 2016-2017 skorygowany wynik netto również był ujemny, jednakże wartość poniesionej straty istotnie zmalała i w ubiegłym roku wyniosła -353,2 tys. zł. W I. kwartale 2018 roku Fundusz ponownie zmniejszył stan rezerw na ryzyko ogólne, w wyniku czego skorygowany wynik netto był ponownie ujemny i wynosił -265 tys. zł.

3.2 Bilans i pozycje pozabilansowe

Bilans Śląskiego Regionalnego Funduszu Poręczeńiowego Sp. z o.o. zaprezentowany został w dwóch tabelach. Tabela nr 3.3 przedstawia aktywa, natomiast tabela nr 3.4 – pasywa Funduszu wg. stanu na koniec lat 2015-2017* oraz za I. kwartał 2018 r

Aktywa

**Tabela 3.3 Śląski Regionalny Fundusz Poręczeńiowy Sp. z o.o.
– bilans (aktywa) na koniec lat 2015-2017* oraz za I. kwartał 2018 r**

Bilans – aktywa (tys. zł)	Na dzień 31.12.2015	Na dzień 31.12.2016	Na dzień 31.12.2017	Na dzień 31.03.2018
A. AKTYWA TRWAŁE	85,7	75,9	110,0	102,1
I. Wartości niematerialne i prawne	35,7	25,9	45,3	37,7
II. Rzeczowe aktywa trwałe	-	-	14,8	14,4
III. Należności długoterminowe	-	-	-	-
IV. Inwestycje długoterminowe	50,0	50,0	50,0	50,0
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-	-	-	-
B. AKTYWA OBROTOWE	59 815,7	59 694,5	59 616,4	59 494,4
I. Zapasy	144,7	103,9	99,4	99,4
II. Należności krótkoterminowe	3 821,8	3 602,9	3 515,7	3 432,8
1. Należności od jednostek powiązanych	-	-	-	-
2. Należności od pozostałych jednostek	3 821,8	3 602,9	3 515,7	3 432,8
a) z tytułu dostaw i usług	16,6	164,7	167,1	167,3
b) z tytułu podatków, dotacji i ceł	0,9	1,3	1,3	1,3
c) inne	20,8	20,7	48,4	107,4
d) dochodzone na drodze sądowej	3 783,6	3 416,3	3 298,8	3 156,8
III. Inwestycje krótkoterminowe	55 819,6	55 984,0	55 986,7	55 957,0
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	55 719,2	55 881,3	55 880,1	55 849,5
a) w jednostkach powiązanych	-	-	-	-
b) w pozostałych jednostkach	-	-	-	-
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	55 719,2	55 881,3	55 880,1	55 849,5
2. Inne inwestycje krótkoterminowe	100,4	102,7	106,5	107,4
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	29,6	3,6	14,7	5,2
AKTYWA RAZEM	59 901,4	59 770,4	59 726,4	59 596,4

Źródło: ŚRFP Sp. z o.o. * sprawozdania finansowe za lata 2015-2017 zaudytowane

Struktura aktywów Śląskiego Regionalnego Funduszu Poręczeńiowego jest typowa dla działalności prowadzonej przez fundusz poręczeńiowy – niemal całość majątku spółki stanowią aktywa krótkoterminowe (bieżące), a środki pieniężne stanowią ponad 90% sumy bilansowej, co z punktu widzenia oceny jakości i płynności majątku Funduszu oceniamy bardzo pozytywnie.

Majątek trwały stanowił w ostatnich latach zaledwie ok. 0,1-0,2% łącznych aktywów. W jego skład wchodziły między innymi rzeczowe aktywa trwałe (do III kwartału 2015 roku i od IV kwartału 2017 roku), inwestycje długoterminowe (wykazywane od 2009 roku) dotyczące objętych przez ŚRFP

udziałów w spółce Krajowa Grupa Poręczeniowa Sp. z o.o. oraz wartości niematerialne i prawne (wykazywane od III kwartału 2012 roku).

Na aktywa obrotowe Funduszu składają się w zdecydowanej większości inwestycje krótkoterminowe (stanowiące w ostatnich latach ok. 92-95% łącznych aktywów) w postaci środków pieniężnych na rachunkach bankowych, bankowych lokatach terminowych oraz w jednostkach uczestnictwa funduszu inwestycyjnego rynku pieniężnego.

Ponadto w aktywach obrotowych ŚRFP wykazuje należności dochodzone na drodze sądowej, które dotyczą wypłaconych poręczeń (w tym zabezpieczonych hipoteką lub innymi zabezpieczeniami majątkowymi, np. zastawem na środkach transportu), a także niewielkie kwoty należności z tytułu dostaw i usług oraz podatków. Dodatkowo w pozycji „zapasy” Fundusz od 2013 roku wykazuje ruchomości oraz stany magazynowe przejmowane od klientów z tytułu egzekucji należności związanych z wypłaconymi poręczeniami.

Generalnie **strukturę aktywów ŚRFP z punktu widzenia oceny ich jakości i płynności oceniamy pozytywnie**, z zastrzeżeniem dotyczącym faktu, iż ok. 1/3 aktywów spółki stanowią środki pieniężne powierzone Funduszowi tylko tymczasowo w ramach programu RPO, który w niedługim czasie może dobiec końca (Instytucja Zarządzająca przedłużyła Śląskiemu RFP możliwość udzielania poręczeń w ramach RPO na razie tylko do 31 grudnia 2020 roku), a ponadto aktywa wykazywane w bilansie jako należności dochodzone na drodze sądowej traktujemy nie tylko jako niepłynne, ale również w ogóle jako trudno ściągalne.

Pasywa

Struktura pasywów bilansu ŚRFP podlegała w poprzednich latach dużym zmianom – głównie ze względu na zastosowany w Funduszu sposób księgowania otrzymanego dofinansowania w ramach programów SPO-WKP i RPO.

W 2004 roku Fundusz wykazał w zobowiązaniach długoterminowych dotację z PARP, przez co udział kapitału własnego w strukturze pasywów spadł do ok. 75%. W latach 2005-2008 Fundusz otrzymywał również kolejne transze dotacji w ramach programu SPO-WKP. Przyjęte przez Fundusz zasady rachunkowości określały, iż otrzymane transze dotacji (wykazywane w aktywach jako środki pieniężne) w pasywach ujmowane były w „zobowiązaniach i rezerwach na zobowiązania” w pozycji B.III.3 jako „fundusze specjalne”, a pozostałe do wypłaty środki Fundusz ujmował w latach 2005-2007 jako rozliczenia międzyokresowe (poz. B.IV. pasywów). Ten sposób wykazywania w pasywach otrzymanych bezzwrotnych dotacji nie uległ przy tym zmianie po końcowym rozliczeniu w 2008 roku programu SPO-WKP.

Tabela 3.4 Śląski Regionalny Fundusz Poręczeń Sp. z o.o.
– bilans (pasywa) na koniec lat 2015-2017* oraz za I. kwartał 2018 r

Bilans – Pasywa (tys. zł)	Na dzień 31.12.2015	Na dzień 31.12.2016	Na dzień 31.12.2017	Na dzień 31.03.2018
A. KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	9 144,9	9 331,9	9 521,4	9 557,0
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	6 510,0	6 510,0	6 510,0	6 510,0
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy	-	-	-	-
III. Udziały (akcje) własne	-	-	-	-
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	2 461,9	2 634,9	2 821,9	2 821,9
V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	-	-	-	-
VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	-	-	-	-
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-	-	-	189,5
VIII. Zysk (strata) netto	173,0	187,0	189,5	35,5
IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego	-	-	-	-
B. ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA	50 756,4	50 438,5	50 205,0	50 039,5
I. Rezerwy na zobowiązania	5 953,9	5 525,2	5 212,4	4 981,3
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku	-	-	-	-
2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	-	-	-	-
3. Pozostałe rezerwy	5 953,9	5 525,2	5 212,4	4 981,3
II. Zobowiązania długoterminowe	20 728,7	20 846,7	20 883,7	20 967,7
III. Zobowiązania krótkoterminowe	24 073,0	24 066,1	24 108,5	24 090,2
1. Wobec jednostek powiązanych	-	-	-	-
2. Wobec pozostałych jednostek	16,0	9,1	51,5	33,2
- kredyty i pożyczki	-	-	-	-
- z tytułu dostaw i usług	15,4	6,2	50,4	4,8
- z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń	-	2,9	0,0	28,3
- z tytułu wynagrodzeń	0,7	-	-	-
- inne	-	-	1,1	0,1
3. Fundusze specjalne	24 057,0	24 057,0	24 057,0	24 057,0
IV. Rozliczenia międzyokresowe	0,9	0,5	0,4	0,2
PASYWA RAZEM	59 901,4	59 770,4	59 726,4	59 596,4

Źródło: ŚRFP Sp. z o.o. * sprawozdania finansowe za lata 2015-2017 zaudytowane

Przyjęty przez ŚRFP sposób wykazywania dotacji w ramach SPO-WKP spowodował obniżenie udziału kapitału własnego w strukturze pasywów do ok. 20%. Ponieważ jednak dotacja w ramach SPO-WKP ma charakter bezzwrotny, z ekonomicznego punktu widzenia należy traktować ją jako element kapitału własnego spółki (który w tym ujęciu na koniec 2008 roku stanowił 90% sumy pasywów).

W 2010 roku Fundusz otrzymał zwrotne dofinansowanie w kwocie 20 mln zł w ramach RPO Województwa Śląskiego, które wykazywane jest w pasywach w pozycji „zobowiązania długoterminowe”. Zgodnie z warunkami tego dofinansowania kwotę środków projektu RPO powiększały w ostatnich latach przychody z tytułu prowizji od udzielonych w ramach programu poręczeń oraz odsetki od lokat środków pieniężnych z projektu. Kwotę środków projektu pomniejszała natomiast naliczana przez Fundusz refundacja kosztów zarządzania projektem oraz wypłaty poręczeń.

Na mocy aneksu z marca 2017 roku, przedłużającego realizację projektu do końca 2020 roku, refundacja kosztów została zastąpiona opłatą za zarządzanie w wysokości 2% wartości dotacji oraz dodatkowym wynagrodzeniem o wartości 1,5% wartości udzielonych poręczeń.

W latach 2014-2015 Fundusz wziął również udział w projekcie finansowanym ze środków POKL, dotyczącym szkoleń dla przedsiębiorców w zakresie planowania i finansowania przedsięwzięć gospodarczych w MŚP. Środki przeznaczone na pokrycie wydatków związanych z prowadzeniem projektu Fundusz zaksięgował w rozliczeniach krótkoterminowych. Kwoty te stanowiły niecały 1% sumy bilansowej. Projekt został rozliczony i zakończony zgodnie z planowanym harmonogramem w 2015 roku.

Rezerwy celowe na poręczenia oraz rezerwa na ryzyko ogólne, ujęte w „pozostałych rezerwach” (poz. B.I.3), stanowiły w ciągu ostatnich kilku lat ok. 9-11% sumy pasywów. Należy przy tym zaznaczyć, że wartość tej pozycji powiększają również tworzone przez Fundusz rezerwy na poręczenia udzielone w ramach RPO, przeksięgowywane ze „zobowiązań długoterminowych” (B.II).

Przy uwzględnieniu bezzwrotnej dotacji w ramach SPO-WKP (poz. B.III.3) jako elementu kapitału własnego spółki, jego udział w sumie pasywów od 2010 roku utrzymuje się na poziomie ok. 55-56%.

Strukturę pasywów ŚRFP (przy uwzględnieniu specyficznych czynników związanych ze sposobem księgowania otrzymanego dofinansowania w ramach SPO-WKP) należy określić jako typową dla działalności prowadzonej przez fundusze poręczeniowe korzystające ze wsparcia w ramach dofinansowania zwrotnego w ramach programów RPO. Ewentualna konieczność dokonania zwrotu środków pochodzących z tego programu (wykazywanych jako zobowiązania w pasywach bilansu) nie stanowiłaby przy tym dla Funduszu zagrożenia, z uwagi na fakt, iż odpowiadają im posiadane przez ŚRFP płynne aktywa w postaci środków pieniężnych.

Pozycje pozabilansowe

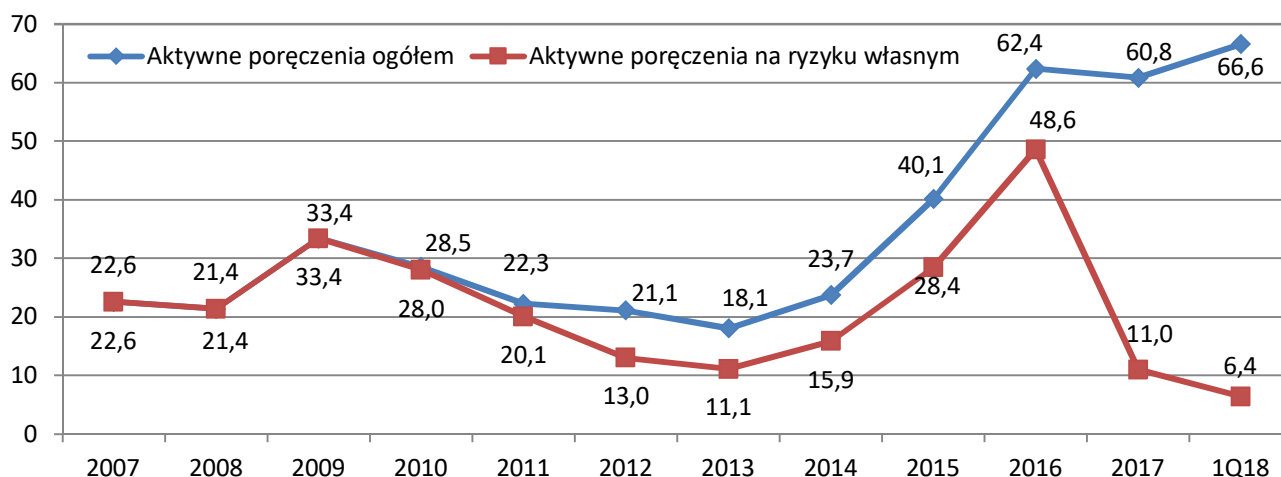
Liczbę i wartość aktywnych poręczeń Śląskiego RFP w latach 2015-2017 oraz za I. kwartał 2018 roku przedstawia wykres 3.1.

Udzielane przez Śląski Regionalny Fundusz Poręczeniowy poręczenia wykazywane są jako pozabilansowe zobowiązania warunkowe.

Portfel poręczeń aktywnych rósł systematycznie do 2009 roku, kiedy osiągnął wartość ponad 33 mln zł. W latach 2010-2013 nastąpił znaczny (o niemal połowę) spadek wartości poręczeń aktywnych. Od II. kwartału 2014 roku wartość poręczeń ponownie rosła - na koniec 2016 r. wartość portfela poręczeń aktywnych osiągnęła 62,4 mln zł, a najwyższą wartość (66,6 mln zł) na koniec I. kwartału 2018 roku.

Do szybkiego wzrostu akcji poręczeniowej w ostatnich latach przyczyniła się duża popularność poręczeń wadialnych stanowiących obecnie główną linię biznesową Funduszu – w latach 2016-2017 ponad 90% udzielonych poręczeń dotyczyło wadiów.

Wykres 3.1 ŚRFP Sp. z o.o. – wartość aktywnych poręczeń



Źródło: ŚRFP Sp. z o.o., obliczenia własne

Liczba poręczeń aktywnych w ostatnich latach również się zwiększała (w ostatnich kwartałach wynosiła między 340 a 360 szt.), jednak tempo zmian jest niższe niż w przypadku wartości. Oznacza to, że Fundusz udziela poręczeń o coraz wyższej wartości jednostkowej – średnia wartość aktywnego poręczenia w latach 2016-2017 wyniosła 170-180 tys. zł (a po I kwartale 2018 roku przekroczyła 190 tys. zł), wobec 77 tys. zł na koniec 2013 roku.

3.3 Analiza wskaźnikowa

Wartości najważniejszych parametrów finansowych oraz analizę wskaźnikową Śląskiego RFP przedstawia tabela nr 3.5 oraz wykresy 3.2-3.3.

Skorygowany kapitał poręczeńiowy

Według metodologii oceny ryzyka kredytowego funduszy poręczeńiowych stosowanej przez agencję ratingową EuroRating aktualną wartość skorygowanego kapitału poręczeńiowego oblicza się według formuły: skorygowany kapitał własny (uwzględniający m.in. również rezerwę na ryzyko ogólne, która nie ma bezpośredniego związku z poręczeniami zagrożonymi) + otrzymane bezzwrotne dotacje na podwyższenie kapitału poręczeńiowego (jeśli zostały zaksięgowane w pozycjach pasywów innych niż kapitał własny oraz w ujęciu ekonomicznym mogą być traktowane jako składnik kapitału poręczeńiowego) + 75% środków zwrotnych w ramach RPO (w przypadku funduszy korzystających z tego typu wsparcia).

Dla potrzeb wyliczenia skorygowanego kapitału własnego ŚRFP dokonujemy następujących korekt:

- w latach 2004-2005 oraz od II. kwartału 2012 roku korekta *in minus* o 100% bilansowej wartości niematerialnych i prawnych (poz. A.I aktywów), z uwagi na fakt, iż nie mają one rzeczywistej wartości zbywczej;

- do III kwartału 2015 roku oraz od IV kwartału 2017 roku korekta *in minus* o 30% bilansowej wartości rzeczowych aktywów trwałych (poz. A.II), z uwagi na niską płynność tego typu aktywów;
- od 2009 roku korekta *in minus* o kwotę 50 tys. zł „inwestycji długoterminowych” (poz. A.IV), dotycząca posiadanych przez Fundusz udziałów w spółce specjalnego przeznaczenia KGP Sp. z o.o.; przyjmujemy bowiem konserwatywne założenie, iż (ponieważ spółka ta nie działa w celu maksymalizacji zysku dla udziałowców) udziały w tej spółce nie będą miały faktycznej wartości ekonomicznej, która mogłaby w razie potrzeby zostać spieniężona na pokrycie ewentualnych zobowiązań Funduszu z tytułu udzielonych poręczeń;
- od IV kwartału 2013 roku do II kwartału 2015 roku i ponownie od IV kwartału 2015 roku korekta *in minus* o 50% wartości bilansowej zapasów (poz. B.I) w postaci stanów magazynowych i ruchomości przejętych przez Fundusz w związku z wypłaconymi poręczeniami, z uwagi na niską płynność tego typu aktywów;
- w latach 2006-2009, w roku 2011 oraz ponownie od IV kwartału 2012 roku korekta *in minus* o 100% bilansowej wartości należności krótkoterminowych dochodzonych na drodze sądowej (poz. B.II.2.d), z uwagi na fakt, iż wartości wykazywane w tej pozycji dotyczą należności z tytułu wypłaconych poręczeń (na rzecz przedsiębiorców, którzy wcześniej nie byli w stanie regulować zobowiązań z tytułu kredytów bankowych), na które nie zostały utworzone pełne odpisy aktualizacyjne;
- korekta *in plus* o wartość utworzonej przez Fundusz na koniec poszczególnych okresów rezerwy na ryzyko ogólne dotyczącej poręczeń udzielonych w ramach kapitału własnego i wkładu własnego w ramach dofinansowań SPO-WKP i RPO.

W skład skorygowanego kapitału poręczeniowego wyliczanego przez EuroRating, oprócz skorygowanego kapitału własnego spółki, wchodzi także dofinansowanie zwrotne w ramach Śląskiego Regionalnego Programu Operacyjnego (RPO).

Gdyby do kapitału własnego według stanu na koniec I kwartału 2018 roku (obliczonego zgodnie z powyższymi uwagami) dodać w całości otrzymane dofinansowanie w ramach RPO (poz. B.II pasywów), łączny kapitał poręczeniowy Śląskiego RFP wyniósłby 52,6 mln zł.

Należy jednak uwzględnić specyficzne warunki, na jakich w województwie śląskim przyznane zostało funduszom poręczeniowym dofinansowanie w ramach RPO. Do najważniejszych czynników mających wpływ na ryzyko Funduszu zaliczyć należy następujące warunki:

- otrzymane dofinansowanie ma charakter zwrotny; po zakończeniu projektu (zgodnie z ostatnim aneksem do umowy – 31.12.2020 r.) Zarząd Województwa Śląskiego ma zdecydować o dalszych losach środków w ramach RPO (tj. dalszym wykorzystaniu dofinansowania przez ŚRFP lub też o wycofaniu dofinansowania);

- poręczenia udzielane w ramach środków z RPO podlegają odrębnej ewidencji (następuje rozróżnienie pomiędzy poręczeniami udzielanymi w ramach środków własnych Funduszu oraz w ramach środków z RPO);
- umowa dopuszcza maksymalny wskaźnik ostatecznie utraconych poręczeń do łącznej wartości udzielonych poręczeń na poziomie 5%; do tego limitu utrata poręczeń udzielanych w ramach środków z RPO może pomniejszać kwotę do zwrotu (w przypadku podjęcia przez Instytucję Zarządzającą RPO decyzji o wycofaniu dofinansowania); ewentualne wyższe straty na poręczeniach udzielonych w ramach środków z RPO obciążałyby już kapitał własny Funduszu;
- przychody z prowizji od udzielonych w ramach RPO poręczeń mogą być przeznaczone na pokrycie kosztów związanych z udzielaniem poręczeń (w ramach maksymalnego limitu wynoszącego średniorocznie 2% kwoty otrzymanego dofinansowania) lub powiększać środki RPO; dochody z lokat środków pieniężnych pochodzących z dofinansowania w ramach RPO natomiast nie stanowią dochodów ŚRFP, lecz powiększają środki projektu RPO (wykazywane w pozycji B.II pasywów – „zobowiązania długoterminowe”);
- Funduszowi przysługuje wynagrodzenie w formie opłaty za zarządzanie w wysokości 2% wartości dotacji oraz dodatkowe wynagrodzenie w wysokości 1,5% wartości udzielonych poręczeń;
- kwota projektu dla Śląskiego Regionalnego Funduszu Poręczeniowego wynosi 25,7 mln zł i składa się z wkładu własnego Funduszu (3,6 mln zł) oraz z kwoty dofinansowania wraz z częścią przeznaczoną na refundację kosztów kwalifikowalnych (22,1 mln zł).

Ocena długoterminowego wpływu, jaki na ryzyko kredytowe Funduszu będzie ostatecznie miało dofinansowanie w ramach RPO nie jest jednoznaczna, z uwagi na relatywnie skomplikowane warunki na jakich dofinansowanie zostało przyznane oraz związane z tym istotne czynniki niepewności.

Z jednej strony pozytywny wpływ na sytuację finansową Funduszu mają przychody z tytułu refundacji w ciężar projektu RPO części własnych kosztów administracyjnych. Z drugiej jednak strony istotnym czynnikiem ryzyka jest narażenie Funduszu na ryzyko utraty kapitału własnego w przypadku, jeśli ostateczna szkodowość poręczeń udzielonych w ramach RPO okaże się wyższa niż 5% wartości poręczeń udzielonych. Strata przewyższająca tę wartość obciążałaby już kapitał własny Funduszu.

W powyższym kontekście należy zaznaczyć, że według stanu na koniec I. kwartału 2018 roku relacja dokonanych wypłat (łącznie kwota netto 1,24 mln zł) do łącznej wartości poręczeń udzielonych w ramach RPO (114,1 mln zł) wynosiła 1,1% (w ciągu ostatniego roku spadła z ok. 3,6%). W/w wartość wypłaconych poręczeń nie jest jednak na razie tożsama z wartością poręczeń ostatecznie utraconych (których dotyczy limit określony w programie RPO), bowiem Fundusz może jeszcze odzyskać część należności z tytułu tych poręczeń. Z drugiej strony istnieje jednak nadal również ryzyko wystąpienia kolejnych wypłat w ramach RPO, które mogłyby już obciążać kapitał własny ŚRFP.

Tabela 3.5 ŚRFP Sp. z o.o. – najważniejsze dane i wskaźniki finansowe

Lp.		2015	2016	2017	III.2018
1	Kapitał poręczeniowy wyliczony przez Fundusz (tys. zł)	48 860	49 800	50 200	50 200
2	Kapitał poręczeniowy skorygowany (tys. zł)	47 575	47 603	47 373	47 321
3	Skorygowany kapitał własny spółki (tys. zł)	32 028	31 968	31 710	31 595
4	Aktywne poręczenia na koniec okresu (tys. zł)	40 106	62 369	60 837	66 584
5	w tym poręczenia w ramach środków własnych (tys. zł)	28 417	48 625	10 997	6 390
6	w tym poręczenia w ramach RPO (tys. zł)	11 689	13 745	49 840	60 194
7	Mnożnik 1 = [4] / [1]	0,82	1,25	1,21	1,33
8	Mnożnik 2 (skorygowany) = [4] / [2]	0,84	1,31	1,28	1,41
9	Mnożnik kapitału własnego spółki = [5] / [3]	0,89	1,52	0,35	0,20
10	Liczba aktywnych poręczeń	281	352	357	346
11	w tym poręczenia w ramach środków własnych	187	261	105	61
12	w tym poręczenia w ramach RPO	94	91	252	285
13	Wartość średniego poręczenia (tys. zł)	143	177	170	192
14	Średnie poręczenie do łącznej wartości portfela	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%
15	Średnie poręczenie do kapitału poręczeniowego *	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%
16	Suma wartości 20 największych ekspozycji z tyt. poręczeń (tys. zł)	14 532	20 158	19 613	20 525
17	w tym poręczenia na ryzyku własnym (tys. zł)	10 977	17 241	1 497	1 030
18	Przeciętna największa ekspozycja na ryzyko klienta (tys. zł)	727	1 008	981	1 026
19	20 największych ekspozycji / Aktywne poręczenia	36,2%	32,3%	32,2%	30,8%
20	20 największych ekspozycji / Kapitał poręczeniowy *	30,5%	42,3%	41,4%	43,4%
21	Przeciętna największa ekspozycja / Kapitał poręczeniowy *	1,5%	2,1%	2,1%	2,2%
22	20 najw. ekspoz. na ryzyku własnym / Skorygowany kapitał własny	34,3%	53,9%	4,7%	3,3%
23	Suma wartości 50 największych ekspozycji z tyt. poręczeń (tys. zł)	26 968	39 512	37 151	41 122
24	w tym poręczenia na ryzyku własnym (tys. zł)	22 200	31 859	3 618	1 872
25	Przeciętna największa ekspozycja na ryzyko klienta (tys. zł)	539	790	743	822
26	50 największych ekspozycji / Aktywne poręczenia	67,2%	63,4%	61,1%	61,8%
27	50 największych ekspozycji / Kapitał poręczeniowy *	56,7%	83,0%	78,4%	86,9%
28	Przeciętna największa ekspozycja / Kapitał poręczeniowy *	1,1%	1,7%	1,6%	1,7%
29	50 najw. ekspoz. na ryzyku własnym / Skorygowany kapitał własny	69,3%	99,7%	11,4%	5,9%
30	Wartość wypłaconych poręczeń w ciągu 4 kwartałów (tys. zł)	474	150	0	0
31	Wartość wypłaconych poręczeń na ryz. wł. w ciągu 4 kw. (tys. zł)	426	150	0	0
32	Wypłacone poręczenia brutto / Śr. stan aktywnych poręczeń	1,5%	0,3%	0,0%	0,0%
33	Wart. odzyskanych należności z tyt. poręczeń w ciągu 4 kw. (tys. zł)	466	277	220	178
34	Wart. odzyskanych należności na ryz. wł. w ciągu 4 kw. (tys. zł)	332	199	210	173
35	Wypłacone poręczenia netto / Śr. kapitał poręczeniowy *	0,0%	-0,3%	-0,5%	-0,4%
36	Wypłacone poręczenia netto na ryz. wł. / Śr. skorygowany KW	0,3%	-0,2%	-0,7%	-0,5%
37	Skorygowany wynik finansowy za 4 kw. / Śr. kapitał własny	-2,9%	-1,7%	-1,1%	-2,4%

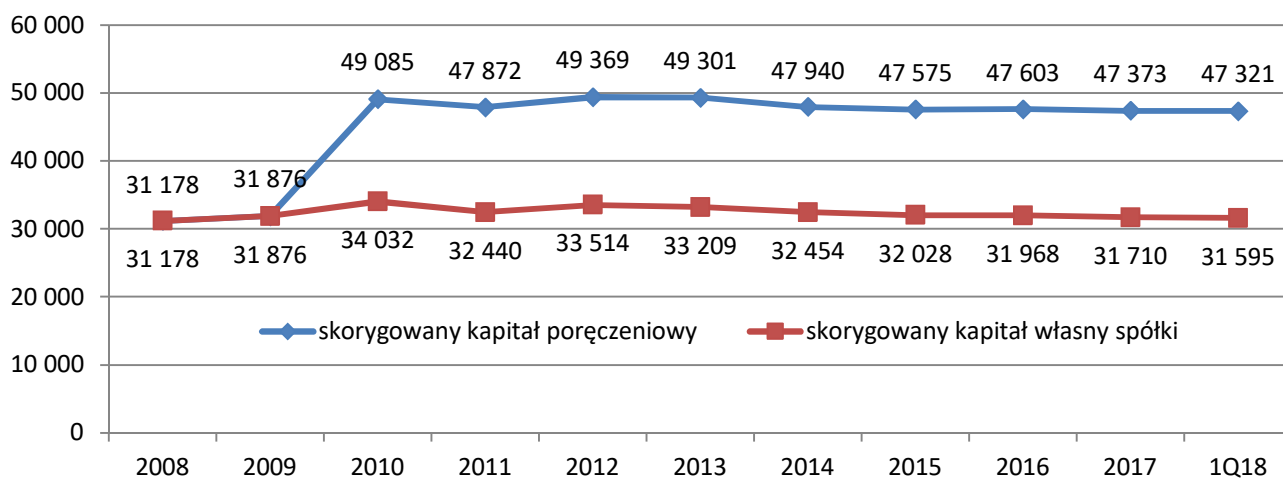
* Wskaźniki wyliczone w oparciu o kapitał poręczeniowy skorygowany

Źródło: ŚRFP Sp. z o.o., obliczenia własne

Stosowana przez EuroRating metodologia oceny ryzyka funduszy poręczeńowych korzystających ze zwrotnych środków w ramach programów RPO zakłada, że środki te są doliczane do skorygowanego kapitału poręczeńowego po ich pomniejszeniu o 25% „rezerwę na ryzyko” związaną ze specyficznymi warunkami tego dofinansowania.

Ostatecznie **wartość skorygowanego kapitału poręczeńowego** [2] wyliczanego przez EuroRating, służącego do obliczania wskaźników opartych na wartości kapitału poręczeńowego (zaprezentowanych w tabeli 3.5), **wyniosła na koniec I kwartału 2018 roku 47,3 mln zł.** Była to kwota o ok. 2,9 mln zł niższa od wartości podawanej przez sam Fundusz (50,2 mln zł).

Wykres 3.2 ŚRFP - wartość skorygowanego kapitału poręczeńowego i kapitału własnego (tys. zł)



Źródło: ŚRFP Sp. z o.o., obliczenia własne

Skala zaangażowania w akcję poręczeńową

Skala zaangażowania funduszu poręczeńowego w akcję poręczeńową w relacji do posiadanego kapitału (własnego spółki oraz szerzej rozumianego kapitału poręczeńowego) jest jednym z najważniejszych czynników wpływających na (obecną i przyszłą) sytuację finansową funduszu oraz poziom jego ryzyka kredytowego.

Portfel poręczeń aktywnych [4] Śląskiego RFP zwiększał się systematycznie do roku 2009, kiedy to osiągnął wartość 33,4 mln zł. Ponieważ jednak w latach 2005-2008, dzięki otrzymywanym przez Fundusz kolejnym transzom dofinansowania w ramach SPO-WKP, rosła także wartość posiadanego przez ŚRFP kapitału poręczeńowego [2] (wówczas tożsamego z kapitałem własnym spółki [3]), skorygowany mnożnik kapitału poręczeńowego [8] i kapitału własnego spółki [9] utrzymywał się na dość stabilnym i wciąż niskim poziomie ok. 0,7-1,1.

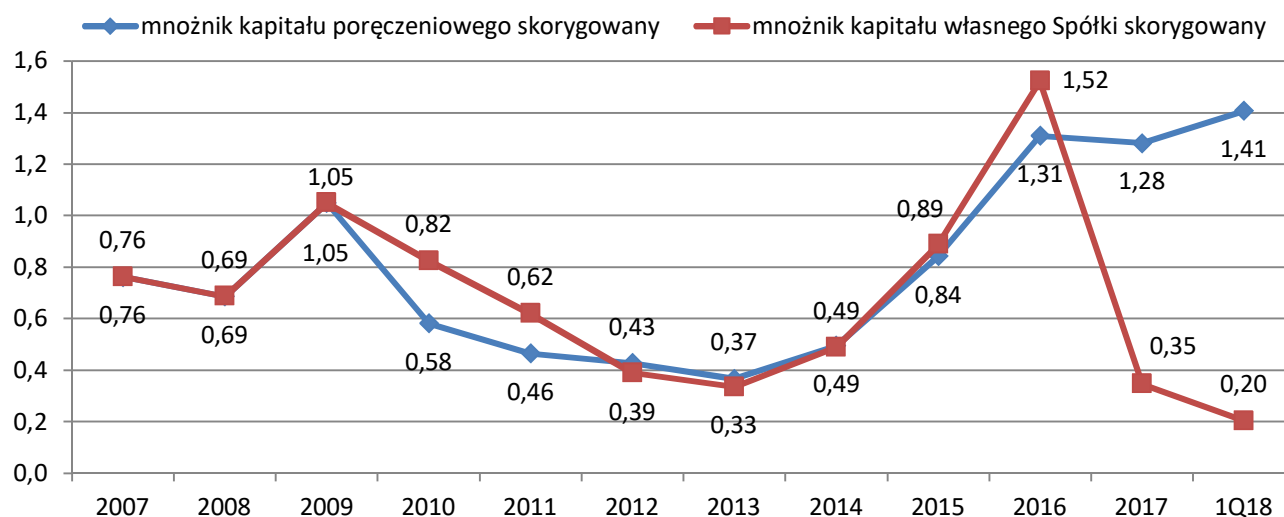
W latach 2010-2013, pomimo dalszego zwiększenia kapitału poręczeńowego po otrzymaniu przez Fundusz kolejnego dofinansowania (tym razem o charakterze zwrotnym) w ramach RPO, nastąpił znaczny spadek wartości poręczeń aktywnych. W rezultacie skorygowany mnożnik kapitału poręczeńowego spadł w latach 2012-2013 do poziomu zaledwie ok. 0,4, najniższą wartość (0,34)

osiągając w I kwartale 2014 r. (przy mnożniku kapitału własnego – nieuwzględniającym poręczeń udzielonych w ramach RPO – na poziomie zaledwie 0,31).

W ciągu kolejnych dwóch lat wartość poręczeń aktywnych ponownie rosła (wzrost ten dotyczył przy tym głównie poręczeń udzielanych w ramach kapitału własnego ŚRFP), w wyniku czego skorygowany mnożnik kapitału poręczeniowego do końca 2016 roku zwiększył się do 1,31, a mnożnik kapitału własnego spółki ukształtował się na poziomie 1,52. Były to przy tym najwyższe dotychczas wartości mnożników w historii działalności Funduszu.

W 2017 roku oraz w I kwartale 2018 roku wartość aktywnych poręczeń oscylowała między 52,3 mln zł a 66,5 mln zł. Zmianie w tym okresie uległa przy tym struktura portfela – zdecydowaną większość stanowiły poręczenia udzielone w ramach RPO. W konsekwencji mnożnik kapitału poręczeniowego utrzymywał się na poziomie ok. 1,1-1,4, a mnożnik kapitału własnego znacznie się obniżył (do 0,2).

Wykres 3.3 ŚRFP – wartość mnożnika kapitału poręczeniowego oraz kapitału własnego



Źródło: ŚRFP Sp. z o.o., obliczenia własne

Ekspozycję ŚRFP na ryzyko udzielonych poręczeń, mierzoną zarówno mnożnikiem kapitału poręczeniowego, jak i mnożnikiem kapitału własnego spółki, w całej dotychczasowej historii Funduszu należy określić jako niską lub bardzo niską.

Pomimo wzrostu skali akcji poręczeniowej, jaka miała miejsce w ciągu ostatnich lat, bieżący poziom mnożnika kapitału poręczeniowego (1,41) oceniamy wciąż jako niski, a poziom mnożnika kapitału własnego spółki (0,2) jako bardzo niski i bezpieczny, co w dużym stopniu determinuje ogólnie niski poziom ryzyka podstawowej działalności operacyjnej (poręczeniowej) Funduszu. Bardzo niska realna ekspozycja na ryzyko udzielonych poręczeń pozytywnie wpływa więc na ocenę ratingową ŚRFP i jest obecnie jednym z czynników wpływających na podwyższenie perspektywy nadanego Funduszowi ratingu kredytowego.

Dywersyfikacja portfela poręczeń

Przeciętna wartość aktywnych poręczeń [13] znajdujących się w portfelu Śląskiego RFP utrzymywała się do 2014 roku na niskim poziomie ok. 70-100 tys. zł. W związku z bardzo dynamicznym w latach 2015-2017 oraz w I kwartale 2018 roku wzrostem wartości portfela poręczeń nastąpił w ostatnim czasie wyraźny wzrost przeciętnej wartości poręczenia (do najwyższej dotychczas wartości ok. 192 tys. zł w I kwartale 2018 roku). Wskaźniki ogólnej dywersyfikacji portfela poręczeń [14, 15] nadal jednak przyjmują niskie i bezpieczne wartości.

W obowiązującym w Śląskim Regionalnym Funduszu Poręczeniowym regulaminie udzielania poręczeń limit maksymalnej wartości poręczeń na rzecz jednego klienta został ustalony na poziomie 5% kapitału poręczeniowego oraz 80% wartości zabezpieczanego kredytu, przy czym Fundusz stosuje dodatkowe ograniczenia kwotowe określone indywidualnie w umowach z bankami. Dodatkowo Fundusz doszedł do porozumienia z instytucjami finansującymi, że poręczenia będą udzielane na maksymalnie 50% wartości zabezpieczanego kredytu.

Suma wartości aktywnych poręczeń udzielonych przez ŚRFP na rzecz 20 największych klientów [16] od 2012 roku wzrosła ponad 2,5-krotnie – do 20,2 mln zł na koniec 2016 roku. W kolejnych kilku kwartałach wartość ta oscylowała między 18,5 a 20,5 mln zł.

Przeciętna największa ekspozycja na ryzyko największych klientów utrzymuje się w ostatnich latach na poziomie ok. 0,9-1 mln zł [18], co należy jeszcze uznać za poziom umiarkowany. W szerszym ujęciu – ekspozycja na 50 największych klientów [23] również w ostatnich latach wzrosła o ponad połowę (z ok. 27 mln zł w 2015 roku do ok. 41,1 mln zł w I kwartale 2018 roku).

Poręczenia na rzecz 20 największych klientów stanowiły w ostatnich kwartałach ok. 1/3 łącznej wartości portfela aktywnych poręczeń [19] co mogłoby sugerować podwyższoną koncentrację portfela poręczeń Funduszu, jednak wśród największych ekspozycji zdecydowaną większość (okresowo aż ok. 19,5 mln zł) stanowią poręczenia wadialne charakteryzujące się niższym ryzykiem niż poręczenia kredytów. Wartość omawianego wskaźnika nie stanowi zatem obecnie istotnego czynnika ryzyka. Suma 50 największych ekspozycji poręczeniowych stanowiło ok. 60-70% portfela poręczeń aktywnych [26], przy czym podobnie jak w przypadku 20 największych ekspozycji, zdecydowaną większość stanowiły poręczenia wadialne.

Należy przy tym zaznaczyć, że w ostatnich kwartałach wartość 20 największych poręczeń udzielonych w ramach kapitału własnego spadła z ponad 85% do ok. 7-8% [17]. Relacja kwoty poręczeń dla największych klientów na ryzyku własnym Funduszu do kapitału własnego spółki [22] spadła przy tym w ostatnich kwartałach z ok. 54% do niecałych 5%, co jest już poziomem bardzo niskim.

Ogólną dywersyfikację portfela poręczeń ŚRFP (liczoną według średniej wartości poręczenia) oceniamy jako dobrą. Ryzyko związane z ekspozycją Funduszu na ryzyko największych klientów w ostatnich kwartałach znacznie spadło i obecnie również można je określić jako niskie.

Wyплаты poręczeń

Śląski Regionalny Fundusz Poręczeniowy ma podpisane umowy o współpracy w zakresie udzielania poręczeń z trzydziestoma instytucjami finansującymi. Jak dotąd zdecydowana większość poręczeń udzielana jest jednak na rzecz jedynie kilku z nich.

W dotychczasowej historii działalności Funduszu zrealizowano już ponad 140 wypłat, łącznie na prawie 9,3 mln zł. Wskaźnik szkodowości brutto średniego portfela poręczeń aktywnych [32] w latach 2005-2010 oscylował na stosunkowo niskich poziomach ok. 0,5-2,5%.

Począwszy od 2010 roku szkodowość portfela zaczęła jednak szybko rosnąć: do ok. 5% w latach 2011-2012, oraz nawet do ok. 10% w latach 2013-2014. Wskaźnik wypłat (liczony dla czterech ostatnich kwartałów) najwyższą wartość 13,1% osiągnął w III kw. 2014 r. Takie poziomy wskaźnika szkodowości portfela poręczeń uznajemy za zdecydowanie zbyt wysokie i rzutujące negatywnie na ogólną ocenę ryzyka kredytowego Funduszu. Bierzymy jednak pod uwagę fakt, że w przypadku Śląskiego RFP odnotowana w latach 2012-2014 stosunkowo wysoka szkodowość portfela poręczeń nie stanowiła sama w sobie nadmiernie wysokiego czynnika ryzyka, z uwagi na ogólnie bardzo niską wartość portfela poręczeń w relacji do kapitału poręczeniowego i kapitału własnego spółki (skorygowane mnożniki kapitałowe przyjmowały wartości zaledwie ok. 0,3-0,5).

Od 2015 roku obserwowana jest już jednak poprawa w zakresie wypłat poręczeń. Wskaźnik szkodowości brutto portfela poręczeń w ostatnich latach spadał systematycznie – do 0,3% w 2016 roku i zerowego poziomu w 2017 roku. Najważniejszymi czynnikami wpływającymi na poprawę sytuacji w tym obszarze była poprawa jakości portfela poręczeń oraz ukierunkowanie działalności Funduszu na udzielanie głównie poręczeń wadialnych, charakteryzujących się niższym ryzykiem wypłat niż poręczenia kredytów.

Wskaźnik wypłat poręczeń netto (tj. po uwzględnieniu kwot odzyskiwanych) w relacji do kapitału poręczeniowego [35] do roku 2014 oscylował na umiarkowanym poziomie 2-5%. Zbliżone wartości przyjmowała relacja wypłaty netto poręczeń udzielonych w ramach środków własnych Funduszu (tj. bez wypłat poręczeń w ramach RPO) do kapitału własnego spółki [36]. W ciągu trzech ostatnich lat oba te wskaźniki obniżyły się do poziomów zbliżonych do zera, a od IV kw. 2016 roku przyjmują nawet niewielkie wartości ujemne (co oznacza, że kwoty odzyskiwanych należności przewyższały kwoty wypłat poręczeń).

Szkodowość portfela poręczeń Śląskiego RFP na przestrzeni ostatnich kilku lat należy ocenić ogólnie jako umiarkowaną. Historycznie wysoka szkodowość portfela poręczeń w latach 2013-2014 miała przy tym charakter przejściowy, a ponadto ze względu na ogólnie bardzo niską wartość portfela poręczeń do kapitału Funduszu, nie stanowiło to nadmiernie wysokiego ryzyka. Znaczną poprawę, jaka w obszarze szkodowości portfela poręczeń nastąpiła w ciągu trzech ostatnich lat, oceniamy przy tym zdecydowanie pozytywnie. Jest to jeden z czynników wpływających na podwyższenie perspektywy ratingu Funduszu do pozytywnej.

Rentowność kapitału

Skorygowany wynik finansowy Funduszu (patrz wiersz [3] w tabeli 3.2) był w latach 2005-2012 stale dodatni, a najwyższy jego poziom (1,7 mln zł) odnotowany został w 2012 roku, kiedy to wskaźnik rentowności kapitału własnego spółki [37] przekroczył poziom 5%. W kolejnych latach sytuacja w obszarze rentowności Funduszu uległa pogorszeniu.

W 2013 roku wystąpiła pierwsza od kilku lat skorygowana strata stanowiąca równowartość ok. 1% kapitału własnego Funduszu. W 2015 roku natomiast Fundusz wygenerował najwyższą dotychczas stratę na poziomie prawie 1 mln zł, co odpowiadało 2,9% kapitału własnego. W kolejnych dwóch latach strata netto malała i osiągnęła równowartości ok. 1,1% kapitału własnego Funduszu na koniec 2017 roku. Na koniec marca 2018 roku (w ujęciu za cztery ostatnie kwartały) strata uległa zwiększeniu do -2,4% kapitału własnego.

Pomimo ogólnego lekkiego pogorszenia wyników finansowych, jakie nastąpiło w ciągu ostatnich czterech lat, wynikającego m.in. ze zmniejszenia dochodów z lokat środków pieniężnych (na skutek ogólnego spadku oprocentowania lokat bankowych) **dotychczasowe wyniki finansowe Śląskiego RFP, biorąc pod uwagę charakter działalności Funduszu (instytucja *not-for-profit*), oceniamy ogólnie jako zadowalające.**

3.4 Tworzenie rezerw na ryzyko związane z udzielaniem poręczeń

Polityka tworzenia rezerw

Obowiązujący w ŚRFP od 2012 roku regulamin tworzenia rezerw na ryzyko poręczeń określa, że rezerwy te tworzone są jako iloczyn wartości udzielonych poręczeń i wskaźnika, ustalanego przez Zarząd. Dodatkowo regulamin dopuszcza możliwość korygowania przez Zarząd wartości rezerw dla poszczególnych poręczeń, na podstawie analizy ich ryzyka z uwzględnieniem informacji uzyskiwanych od instytucji finansujących.

Ustalona przez Zarząd ŚRFP wartość wskaźnika rezerw zróżnicowana jest w zależności od rodzaju poręczanej transakcji i przedstawia się obecnie zgodnie z danymi przedstawionymi w tabeli 3.6.

Tabela 3.6 Śląski RFP - klasyfikacja poręczeń i wskaźniki rezerw na ryzyko

Rodzaj poręczenia	Wskaźnik rezerwy celowej
Kredyt/pożyczka (w tym RPO)	3,84%
Leasing	6,00%
Wadia	0,00%

Źródło: ŚRFP Sp. z o.o.

Oceniając przyjęte przez ŚRFP zasady tworzenia rezerw celowych należy zauważyć, że generalnie rezerwy te nie są tworzone dla poszczególnych poręczeń zagrożonych wypłatą (np. w oparciu o informacje o terminowości spłaty kredytów przez poszczególnych kredytobiorców, na rzecz

których poręczenia zostały udzielone), lecz w oparciu o wyznaczany przez Zarząd ogólny wskaźnik stosowany do wszystkich poręczeń (niezależnie od ryzyka każdego z nich). Poziom rezerw celowych może więc nie odzwierciedlać faktycznego ryzyka wypłaty poręczeń, a tworzenie tych rezerw na podstawie iloczynu wszystkich poręczeń i wskaźnika (ustalanego m.in. w oparciu o faktyczną średnią szkodowość portfela) ma bardziej charakter rezerwy na ryzyko ogólne (która notabene również jest odrębnie tworzona).

Generalnie obowiązujące w Funduszu regulacje w zakresie tworzenia rezerw celowych oceniamy negatywnie, z uwagi na fakt, iż rezerwy te nie są powiązane z klasyfikacją ryzyka poszczególnych poręczeń, lecz tworzone są dla wszystkich poręczeń aktywnych na podstawie ogólnego wskaźnika ustalanego przez Zarząd Funduszu. Rezerwy te mogą zatem nie odzwierciedlać z odpowiednim wyprzedzeniem w sprawozdaniach finansowych Funduszu ryzyka wypłat dotyczącego aktualnego portfela poręczeń.

Wartość utworzonych rezerw

Wartość utworzonych przez Śląski RFP rezerw według stanu na koniec lat 2015-2017* oraz za I. kwartał 2018 r. przedstawia tabela nr 3.7.

Tabela 3.7 Wartość rezerw na ryzyko z tytułu udzielonych poręczeń

	XII.2015	XII.2016	XII.2017	III.2018
Rezerwy celowe – kapitał własny (tys. zł)	2 722,7	2 845,1	2 934,7	2 976,9
Rezerwa na ryzyko ogólne – kapitał własny (tys. zł)	2 840,3	2 122,9	1 580,2	1 279,7
Razem rezerwy na ryzyko – kapitał własny (tys. zł)	5 563,0	4 968,0	4 514,9	4 256,6
Rezerwy celowe KW / Aktywne poręczenia na ryz. wł.	9,6%	5,9%	26,7%	46,6%
Rezerwa na ryz.ogólne KW / Akt. por. na ryzyku wł.	10,0%	4,4%	14,4%	20,0%
Rezerwy razem KW / Akt. por. na ryzyku własnym	19,6%	10,2%	41,1%	66,6%
Rezerwy celowe KW / Kapitał poręczeniowy	5,7%	6,0%	6,2%	6,3%
Rezerwa na ryz.ogólne KW / Kapitał poręczeniowy	6,0%	4,5%	3,3%	2,7%
Rezerwy razem KW / Kapitał poręczeniowy	11,7%	10,4%	9,5%	9,0%

Źródło: ŚRFP Sp. z o.o., obliczenia własne

Analizując wartość utworzonych przez ŚRFP rezerw celowych należy wziąć pod uwagę fakt, iż Fundusz tworzy rezerwy zarówno na poręczenia udzielone w ramach środków własnych Funduszu, jak i na poręczenia udzielone w ramach programu RPO (mają one jednak stosunkowo niewielką wartość). Ponadto ŚRFP wykazuje w bilansowym stanie rezerw celowych nie tylko rezerwy na poręczenia zagrożone wypłatą (liczone jako poręczenia udzielone i ogólny wskaźnik rezerw), lecz także rezerwy na niektóre poręczenia już wypłacone, które wykazywane są w aktywach bilansu w poz. B.II.2.d – „należności krótkoterminowe dochodzone na drodze sądowej”.

Wartość wykazywanych przez Fundusz rezerw celowych dotyczących poręczeń udzielonych w ramach środków własnych od kilku lat utrzymuje się na dość wysokim poziomie ok. 2,2-2,9 mln zł i nie wykazuje wyraźnego związku z wartością portfela poręczeń aktywnych. Z uwagi na to,

że rezerwa ta obejmuje zarówno poręczenia aktywne, jak i część poręczeń wypłaconych, trudno jest obecnie określić, czy faktyczny wskaźnik pokrycia poręczeń aktywnych rezerwami jest odpowiedni.

Wskaźnik relacji tych rezerw do sumy poręczeń aktywnych udzielonych w ramach środków własnych Funduszu do końca 2014 roku kształtował się stale na wysokim (okresowo nawet bardzo wysokim) poziomie w zakresie 15%-25%. Ze względu na szybkie tempo wzrostu wartości portfela poręczeń w latach 2015-2016 (głównie w części na ryzyku Funduszu), relacja wartości rezerw celowych do portfela poręczeń aktywnych roku spadła do 5,9% na koniec 2016 r. W 2017 roku oraz w I kw. 2018 roku, w konsekwencji udzielania przez ŚRFP w zdecydowanej większości poręczeń w ramach RPO, zmianie uległa struktura poręczeń aktywnych, a co za tym idzie również relacja rezerw do poręczeń na kapitale własnym (wzrost do 46,6%).

ŚRFP do roku 2012 tworzył także wysoką rezerwę na ryzyko ogólne portfela poręczeń na ryzyku własnym (wyniosła ona wówczas 4,4 mln zł, co odpowiadało równowartości aż 34,1% całego portfela aktywnych poręczeń pozostających na ryzyku Funduszu), która w kolejnych okresach zmniejszała się osiągając na koniec marca 2018 roku poziom 1,3 mln zł, co odpowiadało 20% portfela poręczeń na ryzyku własnym ŚRFP. Z punktu widzenia oceny ryzyka kredytowego tworzenie rezerwy na ryzyko ogólne jest neutralne, bowiem według metodologii stosowanej przez EuroRating wpływ tej rezerwy na wynik finansowy oraz wartość kapitału poręczeniowego podlega odpowiednim korektom w procesie analizy ryzyka.

3.5 Ocena czynników niefinansowych

Koniunktura gospodarcza

Po kryzysie gospodarczym z lat 2008-2009 koniunktura w Polsce poprawiała się do 2011 roku, kiedy realna dynamika PKB wyniosła 4,5%. Na przełomie 2011 i 2012 roku gospodarka ponownie weszła w fazę spowolnienia, co skutkowało spadkiem realnej dynamiki PKB do 1,9% w roku 2012 i 1,6% w roku 2013. W latach 2014-2015 nastąpiło ponowne ożywienie koniunktury – realny wzrost PKB wyniósł odpowiednio 3,3% i 3,9%. Rok 2016 upłynął już jednak pod znakiem pewnego spowolnienia realnej dynamiki PKB do 2,7%.

W 2017 roku negatywne tendencje zostały odwrócone i tempo wzrostu PKB istotnie się poprawiło (do ok. 5% w IV. kwartale), na co wpływ ma m.in. ogólnie dobra koniunktura na świecie. Wciąż jednak w niewielkim stopniu do wzrostu PKB przyczyniały się nakłady inwestycyjne, jednakże sytuacja również w tym zakresie powinna się poprawić, m.in. ze względu na uruchamianie środków pomocowych w ramach perspektywy unijnej na lata 2014-2020. Rok 2018 powinien więc upłynąć nadal pod znakiem szybkiego wzrostu PKB (na poziomie powyżej 4%).

W dłuższej perspektywie czasu zagrożeniem dla utrzymania dotychczasowej, stale stosunkowo wysokiej dynamiki wzrostu PKB może okazać się ryzyko wystąpienia kolejnego kryzysu finansowego w gospodarce światowej, związanego m.in. z nadmiernym zadłużeniem występującym w wielu krajach.

Z punktu widzenia osiągniętych przez fundusze poręczeniowe wyników finansowych istotnym czynnikiem makroekonomicznym jest także utrzymujące się rekordowo niskie oprocentowanie depozytów bankowych. Należy przy tym spodziewać się, że (także na skutek wprowadzenia od lutego 2016 r. nowego podatku od aktywów banków) bardzo niskie oprocentowanie lokat bankowych będzie utrzymywało się przez dłuższy czas, co będzie nadal negatywnie rzutować na przychody finansowe i w konsekwencji wynik netto Funduszu w kolejnych kwartałach.

Historia kredytowa i stabilność sytuacji finansowej Funduszu

Od momentu rozpoczęcia przez ŚRFP działalności operacyjnej (tj. od roku 2000) sytuacja finansowa Funduszu była dobra i stabilna.

Skorygowane mnożniki kapitałowe utrzymywały się stale na niskich lub bardzo niskich poziomach - najwyższa historyczna wartość mnożnika skorygowanego kapitału poręczeniowego Funduszu wyniosła 1,31, a mnożnika skorygowanego kapitału własnego 1,52. Rentowność Funduszu była dotychczas ogólnie zadowalająca. Czynnikiem zaburzającym ogólnie wysoką stabilność sytuacji w obszarze podstawowej działalności operacyjnej (poręczeniowej) jest wzrost zmienności (oraz dość wysokie poziomy) wskaźnika szkodowości portfela poręczeń, jaki nastąpił w latach 2011-2014. Sytuacja w tym obszarze uległa jednak w ciągu trzech ostatnich lat ponownej istotnej poprawie.

Fundusz nie miał dotychczas żadnych problemów z wywiązywaniem się ze zobowiązań finansowych. Nie występowały także okresy podwyższonego ryzyka kredytowego.

Bezpieczeństwo i efektywność lokat środków pieniężnych

Posiadane przez fundusz poręczeniowy środki pieniężne stanowią zwykle główny element decydujący o wiarygodności udzielanych przez niego poręczeń. Dlatego też kwestia bezpieczeństwa inwestycji płynnych aktywów funduszu należy do najważniejszych elementów oceny jego ryzyka kredytowego.

Śląski Regionalny Fundusz Poręczeniowy lokował dotychczas posiadane środki pieniężne w depozytach bankowych oraz (w latach 2004-2006) w bonach skarbowych. Co do zasady inwestycje tego typu należą do kategorii bezpiecznych i generujących stabilny dochód, stąd z punktu widzenia oceny ryzyka kredytowego Funduszu nie mamy zastrzeżeń odnośnie rodzaju dokonywanych przez Fundusz inwestycji.

Strukturę lokat środków pieniężnych, jakimi dysponował Śląski RFP według stanu na koniec I kwartału 2018 roku w podziale na poszczególne instytucje finansowe przedstawia wykres nr 3.4.

Całość środków pieniężnych Funduszu ulokowana była w depozytach i na rachunkach w sześciu różnych bankach, z czego tylko dwa miały istotny udział w strukturze portfela lokat. Ponadto nieznaczna kwota (stanowiąca niecałe 0,2% wartości środków pieniężnych ŚRFP) została zainwestowana w jednostki uczestnictwa funduszu inwestycyjnego, dokonującego lokat

w bezpieczne instrumenty finansowe na rynku pieniężnym.

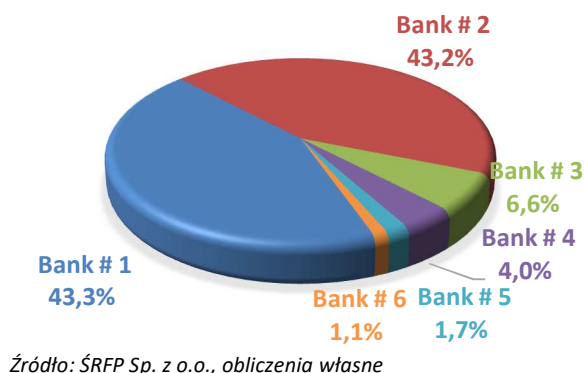
Obowiązujący w ŚRFP od 2010 roku regulamin lokowania środków pieniężnych ogranicza m.in. zakres możliwych inwestycji do: obligacji Skarbu Państwa, papierów wartościowych emitowanych przez NBP, jednostek uczestnictwa funduszy rynku pieniężnego, obligacji komunalnych oraz lokat bankowych. Suma środków zaangażowanych w inwestycje w jednostki uczestnictwa lub obligacje komunalne nie może przekroczyć 50% środków Funduszu, a suma lokat w jednym banku (lub grupie banków) nie może przekroczyć 50% środków Funduszu (limit ten może jednak zostać podwyższony decyzją Zarządu Funduszu do 80%). Zgodnie z tą procedurą, struktura lokat bankowych powinna być określana m.in. w oparciu o ratingi kredytowe nadawane bankom przez agencje ratingowe.

Sam fakt posiadania przez Fundusz regulaminu określającego zasady inwestycji środków pieniężnych oceniamy pozytywnie, jednakże część zapisów tego regulaminu jest w naszej ocenie zbyt mało konserwatywna (np. określenie maksymalnego udziału lokat w jednym banku na dość wysokim poziomie 50% z możliwością zwiększenia tego limitu do 80%), lub też zbyt ogólna (np. zapisy dotyczące kryteriów wyboru banków, bez określania np. wymogu posiadania przez bank ratingu kredytowego oraz bez określania minimalnego akceptowalnego poziomu tego ratingu).

W rezultacie, Fundusz w okresie od 2012 roku do III kw. 2015 r. nieprzerwanie utrzymywał ok. 60% łącznych środków pieniężnych w jednym banku (dodatkowo, ryzyko kredytowe tego banku w ocenie agencji EuroRating oraz innych agencji ratingowych było podwyższone). Ponadto do III kw. 2015 r. w dwóch bankach lokowana była niemal całość łącznych środków pieniężnych będących w dyspozycji Funduszu.

W ciągu ostatnich trzech lat Fundusz zmienił strukturę lokat w ten sposób, że największą ekspozycję utrzymywał w banku charakteryzującym się umiarkowanym ryzykiem kredytowym. Zmniejszyła się również (do ok. 43%) największa ekspozycja na ryzyko pojedynczego banku w portfelu lokat. Nadal jednak udział lokat przypadających na dwa największe banki wynosi około 80-85%, co oznacza, że portfel lokat Funduszu wciąż charakteryzuje się nadmierną koncentracją.

Wykres 3.4 Struktura inwestycji ŚRFP na koniec I kw. 2018 r.



W I kwartale 2018 r. nastąpiła dalsza poprawa struktury portfela lokat. Fundusz dokonał przeniesienia znacznej części środków z banku o podwyższonym ryzyku do banku o ryzyku umiarkowanym, w efekcie zmniejszając ekspozycję na ryzykowne banki do zaledwie 7%.

Poprawę ogólnego profilu ryzyka kredytowego portfela lokat ŚRFP, jaka miała miejsce w ciągu ostatnich dwóch lat, oceniamy pozytywnie, co jest jednym z istotnych czynników wpływających na podwyższenie perspektywy nadanego Funduszowi ratingu do pozytywnej. Wciąż jednak jako niewystarczającą oceniamy dywersyfikację środków pomiędzy poszczególne instytucje finansowe.

Dalsze zmniejszenie ryzyka w obszarze lokat środków pieniężnych mogłoby nastąpić zarówno poprzez bardziej równomierny podział środków pomiędzy większą liczbę banków o odpowiednio wysokiej wiarygodności finansowej, jak również poprzez ulokowanie części środków w papierach dłużnych emitowanych przez Skarb Państwa i/lub w większym zakresie w jednostki funduszy inwestycyjnych rynku pieniężnego, co zmniejszyłoby zależność Funduszu od kondycji sektora bankowego. Celowość takich inwestycji należałoby jednak rozważyć także w kontekście oczekiwanej stopy zwrotu.

Struktura branżowa poręczeń

Analiza dywersyfikacji portfela poręczeń ŚRFP w ujęciu branżowym jest nieco utrudniona z uwagi na fakt, że Fundusz nie prowadzi tego typu statystyk w odniesieniu do poręczeń aktywnych. Dostępne są jedynie dane dotyczące poręczeń udzielonych w poszczególnych okresach.

Zestawienie poręczeń udzielonych przez ŚRFP w podziale na główne sektory gospodarki w latach 2015-2017 oraz według stanu na koniec I kwartału 2018 r. (dla sumy z czterech ostatnich kwartałów) przedstawia tabela nr 3.8.

Tabela 3.8 ŚRFP – struktura branżowa udzielonych poręczeń

Branża	I-XII.2015	I-XII.2016	I-XII.2017	I-III.2018
budownictwo	31,1%	32,8%	33,7%	38,6%
usługi	41,4%	42,4%	42,0%	36,4%
inne	14,7%	10,0%	9,3%	12,3%
handel	4,7%	11,8%	12,2%	9,9%
produkcja	8,1%	3,0%	2,8%	2,8%
Razem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Źródło: ŚRFP Sp. z o.o., obliczenia własne

Zgodnie z metodologią stosowaną przez EuroRating, za maksymalny bezpieczny udział jednej branży w portfelu poręczeń uznaje się poziom 40%. W przypadku ŚRFP poziom ten był przekroczony w ciągu trzech poprzednich lat, jednak przekroczenie to było jedynie minimalne, stąd też dywersyfikację portfela poręczeń w ujęciu branżowym oceniamy nadal jako zadowalającą.

Stosowane procedury wewnętrzne

Do najważniejszych istniejących w Śląskim Regionalnym Funduszu Poręczeń procedur regulujących działalność Funduszu zaliczyć należy:

- „Regulamin udzielania poręczeń” określa ogólne zasady dotyczące udzielania poręczeń; precyzuje grono podmiotów uprawnionych do ubiegania się o poręczenie; ogranicza maksymalną wartość udzielanych poręczeń do wysokości 80% kwoty poręczanego kredytu oraz łączne zaangażowanie na rzecz jednego przedsiębiorcy do wysokości 5% kapitału poręczycielskiego Funduszu (dodatkowo indywidualnie w umowach z instytucjami finansującymi zastrzeżone są maksymalne kwotowe wartości poręczeń, a wartość poręczenia określana jest jako maksymalnie 50% poręczanego kredytu);
- „Regulamin udzielania poręczeń w ramach Funduszu Poręczeń RPO Śląsk” określa ogólne zasady i procedury dotyczące udzielania poręczeń w ramach programu RPO województwa śląskiego; precyzuje grono podmiotów uprawnionych do ubiegania się o poręczenie oraz cele, na które poręczany kredyt może być udzielony; ogranicza maksymalną wartość udzielanych poręczeń do wysokości 80% kwoty poręczanego kredytu oraz łączne zaangażowanie na rzecz jednego przedsiębiorcy do wysokości 5% kapitału poręczycielskiego Funduszu;
- „Regulamin tworzenia rezerw” wyznacza zasady tworzenia rezerw celowych na ryzyko wypłat poręczeń;
- „Regulamin organizacyjny” określa strukturę organizacyjną Funduszu oraz zakres obowiązków pracowników na poszczególnych stanowiskach pracy;
- „Regulamin lokowania środków pieniężnych” – ogranicza zakres instrumentów finansowych, w które Fundusz może inwestować posiadane środki pieniężne, a także określa ogólne limity dla poszczególnych rodzajów inwestycji;
- „Procedury udzielania poręczeń” opracowane na podstawie wytycznych BGK, określają kryteria oceny formalno-prawnej i merytorycznej (finansowo-ekonomicznej) ryzyka poręczeniobiorcy, a także opis aplikacji używanej do oceny ryzyka poręczeniowego.

Oceniając obowiązujące w ŚRFP procedury wewnętrzne uważamy za konieczne zgłoszenie zastrzeżenia odnośnie zdecydowanie zbyt mało konserwatywnych i zbyt ogólnych zapisów „Regulaminu lokowania środków finansowych”, nie zapewniających odpowiedniego bezpieczeństwa portfela lokat środków pieniężnych będących w dyspozycji Funduszu, a także odnośnie określonych w „Regulaminie tworzenia rezerw” zasad tworzenia rezerw celowych, które w naszej opinii nie zapewniają powiązania poziomu rezerw celowych z faktycznym ryzykiem wypłaty poszczególnych poręczeń i w konsekwencji mogą skutkować brakiem właściwego odzwierciedlenia z odpowiednim wyprzedzeniem ryzyka portfela poręczeń w sprawozdaniach finansowych Funduszu.

Ryzyko operacyjne działalności Funduszu

Wielkość zatrudnienia w spółce jest w naszej opinii wystarczająca biorąc pod uwagę rodzaj, jak też skalę prowadzonej przez nią działalności. Według stanu na koniec 2017 roku w spółce zatrudnionych było 9 osób.

Nieco podwyższone ryzyko operacyjne dotyczące sprawności prowadzenia bieżącej działalności Funduszu może dotyczyć funkcjonowania jednoosobowego Zarządu spółki. Ryzyko to jest jednak zredukowane przez fakt, że spółka posiada prokurenta samoistnego.

Perspektywy rozwoju i plan finansowy

Wewnętrzne regulacje ŚRFP nie narzucają maksymalnego poziomu mnożnika kapitałowego.

W kilkunastoletniej historii działalności Funduszu poziom mnożników kapitału poręczeniowego i własnego był stale niski i bezpieczny, a najwyższe dotychczasowe ich wartości (odpowiednio 1,31 i 1,52) Fundusz osiągnął dopiero na koniec 2016 roku. Głównymi przyczynami takiego stanu rzeczy z jednej strony były kolejne dofinansowania z PARP, SPO-WKP i RPO, które powiększały kapitał poręczeniowy Funduszu, a z drugiej strony zmienna koniunktura i duża konkurencja ze strony gwarancji *de minimis* wpływające na wielkość portfela poręczeń aktywnych. Fundusz reagując na zmiany na rynku poręczeń (start programu *de minimis*) oraz słabą koniunkturę gospodarczą w latach 2010-2012 wprowadził do oferty poręczenia transakcji leasingu oraz poręczenia wadialne, które obecnie są największą grupą poręczeń w portfelu. Dopiero po rozszerzeniu oferty i zmniejszeniu popularności gwarancji *de minimis* Fundusz wyraźnie zwiększył akcję poręczeniową.

W 2017 roku, po podpisaniu aneksu przedłużającego realizację RPO do końca 2020 roku, Fundusz ponownie zaczął udzielać na dużą skalę poręczeń w ramach środków z RPO, co z jednej strony spowodowało wzrost mnożnika kapitału poręczeniowego (do 1,41 na koniec marca 2018 r.), jednak z drugiej strony przyczyniło się do jednoczesnego spadku mnożnika kapitału własnego spółki (do zaledwie 0,2 na koniec I kw. 2018 r.).

W perspektywie średnioterminowej ŚRFP ma zatem możliwość bezpiecznego prowadzenia aktywnej akcji poręczeniowej w oparciu o dotychczasowe środki z projektu RPO. Fundusz obecnie nie planuje natomiast ubiegać się o dodatkowe wsparcie w ramach nowej perspektywy unijnej na lata 2014-2020.

4. Podsumowanie analizy i ocena ryzyka kredytowego

Śląski Regionalny Fundusz Poręczeniowy zarówno pod względem posiadanego kapitału własnego jak i poręczeniowego (uwzględniającego zwrotne środki w ramach RPO) należy do funduszy stosunkowo dużych. Jest to przy tym fundusz o zasięgu regionalnym, udzielający poręczeń przedsiębiorstwom z terenu całego województwa śląskiego. Dywersyfikację portfela poręczeń pod względem geograficznym można więc ocenić jako stosunkowo dobrą.

Struktura aktywów ŚRFP jest typowa dla działalności funduszu poręczeniowego: **niemal całość majątku spółki stanowią aktywa bieżące, a środki pieniężne i ich ekwiwalenty stanowią ponad 90% sumy bilansowej, co punktu widzenia oceny jakości i płynności majątku Funduszu oceniamy bardzo pozytywnie.**

Również strukturę pasywów ŚRFP (przy uwzględnieniu specyficznych czynników związanych ze sposobem księgowania otrzymanego dofinansowania w ramach SPO-WKP) należy określić jako typową dla działalności prowadzonej przez fundusze poręczeniowe korzystające ze wsparcia w ramach dofinansowania zwrotnego w ramach programów RPO. Kapitał własny łącznie z dotacją pochodzącą z SPO-WKP stanowił w ostatnim czasie ok. 55% pasywów. Fundusz nie posiada zobowiązań oprocentowanych, a ewentualna konieczność dokonania zwrotu środków pochodzących z programu RPO nie stanowiłaby dla Funduszu zagrożenia, z uwagi na fakt, iż odpowiadają im posiadane przez ŚRFP płynne aktywa w postaci środków pieniężnych.

Fundusz prowadzi działalność operacyjną od 2000 roku. W latach 2004-2008 ŚRFP otrzymywał w transzach dotacje z PARP (2 mln zł) oraz SPO-WKP (24,3 mln zł) powiększając tym samym kapitał poręczeniowy. W 2010 roku Fundusz otrzymał również zwrotne dofinansowanie w ramach RPO o wartości 20 mln zł, w wyniku czego skorygowany kapitał poręczeniowy osiągnął wówczas wartość 49 mln zł. Do końca marca 2018 roku obniżył się on nieco do 47,3 mln zł (z czego wartość skorygowanego kapitału własnego spółki wynosiła 31,6 mln zł).

Ekspozycję ŚRFP na ryzyko udzielonych poręczeń, mierzoną zarówno mnożnikiem kapitału poręczeniowego, jak i mnożnikiem kapitału własnego spółki, w całej dotychczasowej historii Funduszu należy określić jako niską lub bardzo niską. **Pomimo wzrostu skali akcji poręczeniowej, jaka miała miejsce w ciągu ostatnich czterech lat, bieżący poziom mnożnika kapitału poręczeniowego (1,41) oceniamy wciąż jako niski, a poziom mnożnika kapitału własnego spółki (0,2) jako bardzo niski i bezpieczny, co w dużym stopniu determinuje ogólnie niski poziom ryzyka podstawowej działalności operacyjnej (poręczeniowej) Funduszu. Bardzo niska realna ekspozycja na ryzyko udzielonych poręczeń pozytywnie wpływa więc na ocenę ratingową ŚRFP i jest obecnie jednym z czynników wpływających na podwyższenie perspektywy nadanego Funduszowi ratingu kredytowego.**

Ogólną dywersyfikację portfela poręczeń ŚRFP (liczoną według średniej wartości poręczenia) oceniamy jako dobrą. Ryzyko związane z ekspozycją Funduszu na ryzyko największych klientów w ostatnich kwartałach znacznie spadło i obecnie również można je określić jako niskie.

Szkodowość portfela poręczeń Śląskiego RFP na przestrzeni ostatnich kilku lat należy ocenić ogólnie jako umiarkowaną. Historycznie wysoka szkodowość portfela poręczeń w latach 2013-2014 miała przy tym charakter przejściowy, a ponadto ze względu na ogólnie bardzo niską wartość portfela poręczeń do kapitału Funduszu, nie stanowiło to nadmiernie wysokiego ryzyka. Znaczną poprawę, jaka w obszarze szkodowości portfela poręczeń nastąpiła w ciągu trzech ostatnich lat, oceniamy przy tym zdecydowanie pozytywnie. Jest to jeden z czynników wpływających na podwyższenie perspektywy ratingu Funduszu do pozytywnej.

Pomimo ogólnego lekkiego pogorszenia wyników finansowych, jakie nastąpiło w ciągu ostatnich czterech lat, wynikającego m.in. ze zmniejszenia dochodów z lokat środków pieniężnych (na skutek ogólnego spadku oprocentowania lokat bankowych) **dotychczasowe wyniki finansowe Śląskiego RFP, biorąc pod uwagę charakter działalności Funduszu (instytucja *not-for-profit*), oceniamy ogólnie jako zadowalające.**

Oceniając sposób lokowania środków pieniężnych będących w dyspozycji ŚRFP negatywnie oceniamy zbyt mało konserwatywne i zbyt ogólne zapisy obowiązującego w Funduszu regulaminu lokowania środków finansowych. W rezultacie portfel lokat (w tym w szczególności środków własnych Funduszu) charakteryzuje się zbyt wysoką koncentracją, a ponadto znacząca część środków lokowana była w poprzednich latach w bankach charakteryzujących się podwyższonym ryzykiem kredytowym.

W ciągu ostatnich kilku kwartałów nastąpiła jednak znaczna struktury portfela lokat. Fundusz dokonał przeniesienia środków z banków o podwyższonym ryzyku do banku o ryzyku umiarkowanym, w efekcie zmniejszając ekspozycję na ryzykowne banki do zaledwie 7%. **Poprawę ogólnego profilu ryzyka kredytowego portfela lokat ŚRFP oceniamy pozytywnie, co jest jednym z istotnych czynników wpływających na podwyższenie perspektywy nadanego Funduszowi ratingu do pozytywnej.**

Na mocy podpisanego w marcu 2017 roku aneksu, realizacja projektu RPO została przedłużona do końca 2020 roku na warunkach zbliżonych do obowiązujących w umowie bazowej (refundację kosztów zastąpiła opłata za zarządzanie w wysokości 2% wartości dotacji oraz opłata dodatkowa w wysokości 1,5% wartości udzielonych poręczeń. W perspektywie średnioterminowej ŚRFP ma możliwość bezpiecznego prowadzenia aktywnej akcji poręczeniowej w oparciu o dotychczasowe środki z projektu RPO. Fundusz obecnie nie planuje natomiast ubiegać się o dodatkowe wsparcie w ramach nowej perspektywy unijnej na lata 2014-2020.

Podsumowując, sytuacja finansowa Śląskiego Regionalnego Funduszu Poręczeń Sp. z o.o. w Katowicach jest w naszej opinii dobra i stabilna, a jego ryzyko kredytowe oceniamy jako umiarkowane. Według stanu na dzień publikacji niniejszego raportu (tj. 04.06.2018 r.) **rating Funduszu zostaje utrzymany na poziomie BBB+**. Ze względu jednak na poprawiający się w ostatnich kwartałach ogólny profil ryzyka kredytowego Funduszu, **perspektywa ratingu zostaje zmieniona ze stabilnej na pozytywną**.

5. Podatność nadanego ratingu na zmiany

Do potencjalnych najistotniejszych czynników, które mogłyby wpływać pozytywnie na poziom ratingu kredytowego nadanego Śląskiemu Regionalnemu Funduszowi Poręczeń zaliczamy: dalsze zwiększenie bezpieczeństwa portfela lokat środków pieniężnych poprzez odpowiednią dywersyfikację lokat przy jednoczesnym wyeliminowaniu udziału lokat w bankach charakteryzujących się podwyższonym ryzykiem kredytowym; utrzymanie w dłuższej perspektywie skorygowanego mnożnika kapitału własnego na niskich poziomach; utrzymanie w dłuższej perspektywie bardzo niskiej szkodowości portfela poręczeń; a także ewentualną istotną poprawę wyników finansowych.

W kontekście dofinansowania akcji poręczeńowej ze środków unijnych, z którego korzysta ŚRFP, oceniamy, iż przedłużenie realizacji programu RPO zgodnie z aneksem z marca 2017 roku (na zbliżonych do dotychczasowych zasadach, tj. przy zachowaniu zwrotnego charakteru tych środków oraz obecnych limitów szkodowości poręczeń) do końca 2020 roku ma neutralny wpływ na rating Funduszu.

Negatywny wpływ na ocenę ratingową Śląskiego RFP mogłyby mieć natomiast: ewentualne pogorszenie obecnego profilu ryzyka portfela lokat środków pieniężnych (np. na skutek ponownego wzrostu udziału lokat w bankach charakteryzujących się podwyższonym lub wysokim ryzykiem kredytowym); ewentualny ponowny istotny wzrost wartości dokonywanych wypłat poręczeń oraz wskaźnika szkodowości portfela poręczeń; istotne pogorszenie się skorygowanego wyniku finansowego; ewentualny istotny wzrost poziomu skorygowanego mnożnika kapitału własnego spółki; a także ewentualny wzrost ekspozycji Funduszu na ryzyko największych poręczeń.

6. Skala ratingowa agencji ratingowej EuroRating

Poniższa tabela zawiera opis ryzyka kredytowego związanego z poszczególnymi klasami ratingów nadawanych przez agencję ratingową EuroRating:

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.

7. Ujawnienia regulacyjne

EuroRating Sp. z o.o. jest formalnie zarejestrowana przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (European Securities and Markets Authority – ESMA) jako agencja ratingowa uprawniona do wystawiania ratingów kredytowych na terenie całej Unii Europejskiej (zgodnie z Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego nr 1060/2009 w sprawie agencji ratingowych) i podlega bezpośredniemu nadzorowi ESMA (<https://www.esma.europa.eu/supervision/credit-rating-agencies/risk>).

EuroRating posiada tym samym status ECAI (zewnętrznej instytucji oceny wiarygodności kredytowej – zgodnie z Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady nr 575/2013 z dnia 26.06.2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych – Rozporządzenie CRR) w Unii Europejskiej, co oznacza, iż ratingi kredytowe nadawane przez EuroRating mogą być stosowane przez instytucje finansowe do celów regulacyjnych w pełnym zakresie w całej UE i są równe ratingom wystawionym przez inne agencje uznane przez ESMA, bez terytorialnych lub innych ograniczeń.

Ratingi nadawane przez agencję ratingową EuroRating funduszom poręczeń kredytowych mogą być stosowane przez banki akceptujące poręczenia tych funduszy do celów regulacyjnych w pełnym zakresie – w tym zarówno do obliczania wymogów kapitałowych dla poręczanych kredytów (zgodnie z Rozporządzeniem CRR), jak również do ograniczania poziomu rezerw celowych tworzonych na poręczone kredyty (zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 16.12.2008 r. w sprawie zasad tworzenia rezerw na ryzyko związane z działalnością banków – z j.t. DZ.U.2015.2066).

Rating kredytowy nadany Śląskiemu Regionalnemu Funduszowi Poręczeniowemu Sp. z o.o. jest ratingiem publicznym. Data pierwszej publikacji ratingu kredytowego dla ocenianego podmiotu, aktualny rating oraz pełna historia ratingu publikowane są bezpłatnie w sposób ogólnodostępny w serwisie internetowym agencji ratingowej EuroRating w sekcji „Ratingi kredytowe”, w odpowiedniej zakładce dotyczącej ocenianego podmiotu. EuroRating nie bierze odpowiedzialności za informacje o aktualnym ratingu ocenianego podmiotu przekazywane przez oceniany podmiot lub przez jakiegokolwiek strony trzecie.

Rating kredytowy nadany Śląskiemu Regionalnemu Funduszowi Poręczeniowemu Sp. z o.o. jest ratingiem zamówionym przez oceniany podmiot. EuroRating otrzymuje wynagrodzenie za nadanie oraz późniejszy monitoring tego ratingu. Oceniany podmiot brał udział w procesie ratingowym poprzez przekazywanie agencji dokumentów, informacji i wyjaśnień dotyczących swojej sytuacji ekonomiczno-finansowej. Agencja nie świadczyła i nie świadczy dla ocenianego podmiotu żadnych płatnych usług dodatkowych.

Prezentowany rating kredytowy jest ratingiem dla emitenta – jest ogólną oceną wiarygodności kredytowej ocenianego podmiotu i dotyczy ryzyka kredytowego jego niezabezpieczonych i niepodporządkowanych zobowiązań finansowych (w tym zobowiązań warunkowych związanych z udzielonymi poręczeniami). Informacja o nadanym ratingu została przedstawiona ocenianemu podmiotowi z wyprzedzeniem. Rating został wystawiony bez zmian wynikających z tego ujawnienia.

EuroRating uważa zakres i jakość dostępnych informacji na temat ocenianego podmiotu za wystarczające do nadania wiarygodnego ratingu kredytowego. EuroRating podejmuje wszelkie niezbędne środki mające na celu zapewnienie, aby pozyskiwane informacje wykorzystywane w procesie ratingowym charakteryzowały się odpowiednią jakością oraz aby pochodziły ze źródeł, które agencja uważa za wiarygodne. EuroRating nie ma jednakże możliwości sprawdzenia lub potwierdzenia w każdym przypadku poprawności, prawdziwości oraz rzetelności pozyskanych informacji wykorzystywanych w procesie oceny i/lub prezentowanychw niniejszym raporcie.

Ratingi kredytowe nadawane przez agencję ratingową EuroRating stanowią wyłącznie własną opinię agencji na temat kondycji finansowo-ekonomicznej i ryzyka kredytowego podmiotów podlegających ocenie i nie mogą być one traktowane w inny sposób. Agencja ratingowa EuroRating nie zajmuje się doradztwem inwestycyjnym, a przyznawane przez EuroRating ratingi nie stanowią rekomendacji kupna, sprzedaży lub utrzymywania jakichkolwiek papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych, jak również nie stanowią rekomendacji utrzymywania bądź też zaprzestania innych form współpracy biznesowej z ocenianymi podmiotami. Ratingi i raporty ratingowe nie mogą również zastępować prospektów emisyjnych ani innych formalnych dokumentów wymaganych przy ewentualnych emisjach papierów wartościowych przeprowadzanych przez oceniane podmioty lub inne strony trzecie.

Osoby podejmujące decyzje w oparciu o nadawane przez EuroRating ratingi kredytowe robią to wyłącznie na własne ryzyko. Agencja ratingowa EuroRating nie uczestniczy w zyskach, jak również nie ponosi żadnej odpowiedzialności za ewentualne straty użytkowników lub stron trzecich, jakie mogą wynikać z korzystania z nadawanych przez agencję ratingów.

Opis metodologii ratingowej stosowanej przez EuroRating prezentowany jest w serwisie internetowym agencji (www.EuroRating.com) w sekcji „Ratingi kredytowe”–„Metodologia”. Definicje ratingowe oraz skala ratingowa stosowana przez EuroRating są publikowane w serwisie internetowym agencji w sekcji „Ratingi kredytowe”–„Skala ratingowa”.

© Wszelkie prawa autorskie i pokrewne, związane z nadawanymi ratingami kredytowymi Wszelkie prawa autorskie i pokrewne, związane z nadawanymi ratingami kredytowymi oraz publikowanymi przez EuroRating raportami i komunikatami ratingowymi należą do agencji ratingowej EuroRating.