

Fitch potwierdził ratingi Kielc na poziomie „BBB”

Fitch Ratings-Warsaw-16 September 2019:

Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi Kielc dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej (Issuer Default Ratings – IDR) na poziomie „BBB”. Perspektywa ratingów jest Negatywna.

Perspektywy ratingów odzwierciedla obawy Fitch, czy Władzom Miasta uda się skutecznie przeprowadzić planowaną racjonalizację wydatków, a tym samym odbudować wcześniejszą siłę finansową Kielc, po jej znacznym pogorszeniu w 2018r., gdy nadwyżka operacyjna oraz wskaźnik spłaty zadłużenia były zdecydowanie słabsze niż Fitch zakładał w swoich prognozach.

Kielce są średniej wielkości miastem liczącym około 200.000 mieszkańców, stolicą województwa świętokrzyskiego. Gospodarka Miasta jest zdywersyfikowana, jednak słabsza niż w innych miastach będących stolicami województw.

Key Rating Drivers

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Stabilność dochodów - ocena „Średnia”

W ciągu ostatnich lat dochody operacyjne Miasta rosły powyżej nominalnego wzrostu PKB. Jednak ocena jest ograniczona względnie niskimi wskaźnikami zamożności według standardów międzynarodowych, gdzie PKB na mieszkańca jest o około 30% niższy od średniej unijnej. Kielce charakteryzują stabilne źródła dochodów, ponieważ transfery bieżące stanowią 46% dochodów operacyjnych, z czego większość stanowią subwencje i dotacje z budżetu państwa (A- /Perspektywa stabilna) przekazywane zgodnie z formułą zapisaną w aktach prawa. Dochody podatkowe stanowią prawie 37% dochodów operacyjnych Kielc, z czego większość nie jest podatna na wahania wynikające z cykli gospodarczych, podczas gdy podatek dochodowy od osób prawnych, który jest bardziej podatny na wahania, stanowi jedynie 1,5% dochodów podatkowych.

Zdolność do zwiększania dochodów - ocena „Słaba”

Oceniamy zdolność Kielc, podobnie jak innych ocenianych polskich miast, do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia się koniunktury gospodarczej jako ograniczoną.

Stawki podatków dochodowych są ustalane przez władze centralne, podobnie jak wielkość transferów bieżących z budżetu państwa. Kielce mają niewielką elastyczność w zakresie podatków lokalnych (13% dochodów operacyjnych), ponieważ górne limity tych podatków są określane w przepisach krajowych.

Stabilność wydatków - ocena „Średnia”

Wydatki na zadania realizowane przez Miasto nie są podatne na zmiany koniunktury gospodarczej i dotyczą głównie wydatków na oświatę, transport publiczny, gospodarkę komunalną czy administrację.

Historycznie zarządzanie finansami Miasta ukierunkowane było na ograniczanie wzrostu wydatków operacyjnych, chociaż podejście to uległo osłabieniu w dwóch ostatnich latach przed wyborami samorządowymi w listopadzie 2018r. Wydatki operacyjne rosły wówczas szybciej niż dochody operacyjnych, prowadząc do pogorszenia się wyników operacyjnych Miasta. W 2018r. nadwyżka operacyjna była słaba i wyniosła 49 mln zł, tj. 4,1% dochodów operacyjnych w porównaniu do średnio 70 mln zł oraz 7,3% w latach 2014-2016. Najbliższe miesiące pokażą czy Władzom Miasta uda się skutecznie przeprowadzić planowaną racjonalizację wydatków, a tym samym odbudować wcześniejszą siłę finansową Kielc.

Fitch prognozuje, że wydatki majątkowe Miasta będą wysokie w latach 2019-2022, wynosząc średnio 220 mln zł rocznie, tj. 15% wydatków ogółem, z uwagi na realizowane inwestycje współfinansowane z dotacji unijnych. Będzie to prowadzić do deficytów budżetowych sięgających 4% dochodów ogółem do 2022r., a następnie do zbilansowanych wyników.

Elastyczność wydatków - ocena „Średnia”

Zdolność Kielc do ograniczania wydatków w przypadku ewentualnego spadku dochodów dotyczy przede wszystkim wydatków majątkowych, które mogłyby zostać istotnie ograniczone (w latach 2014-2018 stanowiły średnio 18% wydatków ogółem), oraz wydatków operacyjnych, w przypadku których oszczędności mogłyby sięgnąć 10%. W ciągu następnych pięciu lat wydatki majątkowe Miasta mogą sięgnąć 950 mln zł i będą dotyczyć szeregu mniejszych i większych projektów, co pozwala na przesunięcie lub ograniczenie tych wydatków w sytuacji, gdyby zaszła taka potrzeba.

Wydatki sztywne Miasta, związane z realizacją zadań obligatoryjnych, stanowią około 73% wydatków operacyjnych, włączając oświatę, pomoc społeczną, administrację, bezpieczeństwo publiczne oraz świadczenia w dziale rodzina. Miasto ma większą elastyczność kształtowania wydatków na zadania z zakresu transportu publicznego, kultury, sportu, ochrony zdrowia czy gospodarki mieszkaniowej.

Zobowiązania i płynność (stabilność) – ocena „Średnia”

Indywidualny wskaźnik obsługi długu obliuguje jednostki samorządu terytorialnego w Polsce, aby ich obsługa długu odpowiadała osiąganym wynikom operacyjnym oraz skłania do zaciągania długoterminowego zadłużenia z równomiernie rozłożoną spłatą. Zadłużenie Kielc jest w złotych polskich i około 11% zadłużenia stanowi pożyczka z Europejskiego Banku Inwestycyjnego (AAA / Perspektywa stabilna, dostępne jeszcze 160 mln zł na finansowanie wydatków majątkowych). Miasto w porozumieniu z bankami zmieniło harmonogram spłaty części zadłużenia, które zapadało w ciągu sześciu najbliższych lat. W rezultacie planowane spłaty długu w najbliższych latach są niskie (36 mln zł w 2019 r. i średnio 20 mln zł rocznie w latach 2020-2021), a następnie stopniowo rosną do około 100 mln zł rocznie w latach 2024–2026. Spodziewana wówczas nadwyżka operacyjna Miasta powinna być wystarczająca na pokrycie tej zwiększonej obsługi długu.

Miasto jest narażone na ryzyko stopy procentowej, gdyż całe zadłużenie posiada zmienne oprocentowanie, a inne formy zabezpieczenia (transakcje zabezpieczające) nie są dozwolone. Rozwinięty krajowy rynek finansowy oraz prowadzona przez Miasto polityka budżetowa, gdzie Miasto planuje w swoim budżecie wydatki na odsetki od długu na wyższym poziomie niż faktycznie jest wykonywany, ograniczają jednak to ryzyko

Zobowiązania i płynność (elastyczność) – ocena „Średnia”

Ocena średnia odzwierciedla brak rozwiązań systemowych w Polsce w postaci mechanizmów zapewniających wsparcie płynności JST w sytuacjach awaryjnych ze strony władz centralnych oraz będący do dyspozycji Miasta kredyt w rachunku bieżącym (z limitem 50 mln zł), udzielony przez ING Bank (A/perspektywa stabilna). Kielce korzystają z niskooprocentowanego kredytu w rachunku bieżącym w celu zarządzania płynnością w ciągu roku, tym samym odkładając zaciągnięcie bardziej kosztownego długoterminowego długu pod koniec roku. Polityka ta skutkuje niskim stanem środków na rachunkach Miasta na koniec roku (średnio 30 mln zł w latach 2014-2018).

W latach 2019-2023 wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia środkami pieniężnymi (nadwyżka operacyjna oraz wolne środki w relacji do obsługi zadłużenia w danym roku) będzie wynosił średnio 1,5 raza, tj. będzie zbliżony do lat 2015-2018, na co mają wpływ niskie planowane spłaty długu w trzech kolejnych latach z uwagi na dokonaną zmianę harmonogramów spłat.

Fitch ocenia Profil Ryzyka Kielc jako „średni”, biorąc pod uwagę pięć czynników z oceną „średnią” oraz jeden czynnik z oceną „słabą” (wymieniony wyżej), przy czym waga przypisana temu ostatniemu czynnikowi jest niższa niż pozostałym.

Zdolność Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability): „a”

Zgodnie ze scenariuszem ratingowym w latach 2019-2023 Fitch prognozuje, że wskaźnik spłaty zadłużenia (payback ratio; zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej) poprawi się z 16,8 raza w 2018r. do 10,1 raza w 2023r. i będzie odpowiadał ocenie „a” w przeciwieństwie do oceny „bbb”, gdyby bazować na wynikach 2018r. Wskaźnik poziomu zadłużenia Kielc (zadłużenie netto do dochodów operacyjnych) pozostanie mocny i nie przekroczy 80% w okresie prognozy (69% w 2018r.). Wskaźnik ten zrekompensuje słabe prognozowane wskaźniki pokrycia obsługi zadłużenia (nadwyżka operacyjna do obsługi zadłużenia) wynoszące około 1 raza. W rezultacie wszystkie te wskaźniki uzasadniają ocenę Zdolności Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) Kielc na poziomie „a”.

Derivation Summary

RATINGI IDR

Samodzielny Profil Kredytowy Kielc (Standalone Credit Profile; SCP) jest oceniany na poziomie „bbb”. Odzwierciedla to połączenie „średniego” Profilu Ryzyka kredytowego (Risk Profile), tj. ryzyka, że bieżące wpływy się zmniejszą i/lub wzrosną obsługa długu powyżej wielkości spodziewanych, oraz Zdolności Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) na poziomie „a”. Na ostateczny rating IDR Kielc nie miało wpływu żadne asymetryczne ryzyko, ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu centralnego.

Key Assumptions

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym dla Miasta (2019-2023):

- skumulowany średni roczny wzrost dochodów operacyjnych wynoszący 4,0%, (5,8% w latach 2014-2018)
- skumulowany średni roczny wzrost wydatków operacyjnych wynoszący 3,3% (6,7% w latach 2014-2018),
- dochody majątkowe wynoszące średnio 7% dochodów ogółem (8,6% w latach 2014-2018), a wydatki majątkowe średnio 13% wydatków ogółem (17,6% w latach 2014-2018),
- oprocentowanie długu o 0,5 punktu procentowego wyższe niż w scenariuszu bazowym.

RATING SENSITIVITIES

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

Brak trwałej poprawy wskaźnika spłaty długu do poniżej 13 lat oraz wskaźników pokrycia obsługi zadłużenia powyżej 1 raza w scenariuszu ratingowym Fitch spowoduje obniżenie ratingów.

Kielce, City of; Long Term Issuer Default Rating; Affirmed; BBB; RO:Neg
----; Local Currency Long Term Issuer Default Rating; Affirmed; BBB; RO:Neg
----; National Long Term Rating; Affirmed; A+(pol); RO:Neg

Contacts:

Primary Rating Analyst

Renata Dobrzynska, PhD

Director

+48 22 338 6282

Fitch Polska SA

Krolewska 16, 00-103

Warsaw

Secondary Rating Analyst

Anna Drewnowska-Sus,

Analyst

+48 22 338 6284

Committee Chairperson

Raffaele Carnevale,

Senior Director

+39 02 879087 203

Media Relations: Athos Larkou, London, Tel: +44 20 3530 1549, Email:

athos.larkou@thefitchgroup.com

Malgorzata Socharska, Warsaw, Tel: +48 22 338 6281, Email:

malgorzata.socharska@fitchratings.com

Additional information is available on www.fitchratings.com

Applicable Criteria

[National Scale Ratings Criteria \(pub. 18 Jul 2018\)](#)

[Rating Criteria for International Local and Regional Governments - Effective from 9 April 2019 to 13 September 2019 \(pub. 09 Apr 2019\)](#)

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJA PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYLACZENIOM ODPOWIEDZIALNOSCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIE Z TYMI OGRANICZENIAM I WYLACZENIAM ODPOWIEDZIALNOSCI NA STRONIE FITCH: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/ UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). PONADTO, NA STRONIE AGENCJI „ WWW.FITCHRATINGS.COM. ” ZNAJDUJA SIE PUBLICZNIE DOSTEPNE DEFINICJE RATINGÓW ORAZ ZASADY ICH STOSOWANIA. OPUBLIKOWANE TAM RATINGI, KRYTERIA ORAZ METODYKI SA W KAZDEJ CHWILI DOSTEPNE. NA STRONIE AGENCJI W SEKCJI „CODE OF CONDUCT” ZNAJDUJA SIE DOKUMENTY: CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, A TAKZE INNE ODPOWIEDNIE DOKUMENTY DOTYCZACE POLITYK I PROCEDUR STOSOWANYCH PRZEZ FITCH. FITCH MÓGL RÓWNIEZ ZREALIZOWAC INNA, DOZWOLONA POD OBECNYMI REGULACJAMI, USLUGE TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIAZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALSZE INFORMACJE DOTYCZACE TEJ USLUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODACY JEST UMIEJSCOWIONY W PODMIOCIE ZAREJESTROWANYM W UE, MOZNA ZNALEZC NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH.

Copyright © 2019 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004.

Telefon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Kopiowanie lub wykorzystywanie w całości lub w części bez zgody jest zabronione. Wszelkie prawa zastrzeżone.

W procesie nadawania i utrzymywania ratingów, jak również tworzeniu innych raportów (łącznie z informacjami o prognozach), Fitch bazuje na faktycznych informacjach otrzymanych od emitentów i underwriterów i innych źródeł, które według Fitch są wiarygodne. Fitch przeprowadza rozsądne badanie faktycznych informacji, na których bazuje, zgodnie ze swoją metodyką oraz otrzymuje rozsądne potwierdzenie tych informacji w niezależnych źródłach, w miarę dostępności tych źródeł dla danego papieru wartościowego lub w danej jurysdykcji. Sposób weryfikacji faktów przez Fitch i zakres otrzymanej weryfikacji od stron trzecich będzie się różnić w zależności od charakteru danego papieru wartościowego i jego emitenta, wymogów i zwyczajów w jurysdykcji, w ramach której oceniany papier jest oferowany sprzedawany i/lub jest zlokalizowany emitent, dostępności i

charakteru odpowiednich informacji publicznych, dostępu do Zarządu emitenta i jego doradców, dostępności do istniejących wcześniej informacji stron trzecich takich jak: raporty audytorów, zatwierdzone listy z procedurami, oceny, raporty aktuarialne, raporty inżynieryjne, opinie prawne oraz innych raportów sporządzonych przez strony trzecie, dostępności niezależnych i kompetentnych źródeł weryfikujących w związku z konkretnym papierem wartościowym lub w danej jurysdykcji z której pochodzi emitent oraz szeregu innych czynników. Podmioty/osoby wykorzystujące ratingi Fitch powinni zrozumieć, że ani dokładniejsza weryfikacja faktów, ani jakakolwiek weryfikacja przez strony trzecie nie gwarantuje, że wszystkie informacje, na których bazuje Fitch w procesie nadania ratingu będą dokładne i kompletne. Ostatecznie, to emitent i jego doradcy są odpowiedzialni za dokładność informacji, które przekazują Fitch oraz rynkowi w dokumentach oferujących i innych raportach. W procesie nadawania ratingów Fitch musi polegać na pracy ekspertów, takich jak: niezależni audytorzy, jeśli chodzi o sprawozdania finansowe oraz prawnicy w zakresie kwestii prawnych i podatkowych. Ponadto, ratingi oraz prognozy dotyczące informacji finansowych oraz innych informacji z natury rzeczy dotyczą zdarzeń przyszłości i bazują na założeniach i oczekiwaniach dotyczących zdarzeń w przyszłości, które z natury rzeczy nie mogą zostać zweryfikowane jako fakty. W efekcie, pomimo jakiegokolwiek weryfikacji teraźniejszych faktów, na rating mogą wpływać przyszłe zdarzenia czy warunki, które nie zostały wzięte pod uwagę w momencie nadania lub potwierdzenia ratingu.

Informacje zawarte w tym raporcie są prezentowane w oryginalnej postaci, bez żadnych gwarancji, a Fitch nie gwarantuje, że raport lub jakakolwiek jego zawartość spełni jakiegokolwiek oczekiwania odbiorcy raportu. Rating nadany przez Fitch jest opinią o wiarygodności kredytowej papieru wartościowego. Ta opinia jest oparta na kryteriach i metodykach, które Fitch ciągle ocenia i aktualizuje. Z tego względu, ratingi są pracą zbiorową w ramach Fitch i żadna osoba ani grupa osób nie jest samodzielnie za nie odpowiedzialna. Rating nie odzwierciedla ryzyka poniesienia strat na skutek innych ryzyk niż ryzyko kredytowe chyba, że ryzyka takie zostały dokładnie przedstawione. Fitch nie jest zaangażowany w oferowanie lub sprzedaż jakichkolwiek papierów wartościowych. Wszystkie raporty Fitch są pracą zbiorową. Konkretnie osoby wskazane w tych raportach brały udział w opracowywaniu opinii w nich zawartych, ale nie są jedynymi za nie odpowiedzialnymi. Osoby te zostały wskazane jedynie jako osoby do kontaktu. Raport prezentujący rating nadany przez Fitch nie jest prospektem ani nie zastępuje informacji zebranych, sprawdzonych i przedstawianych inwestorom przez emitenta i jego agenta w związku ze sprzedażą papierów dłużnych. Ratingi mogą być zmienione lub wycofane w każdej chwili z różnych powodów i jest to suwerenna decyzja Fitch'a. Fitch nie oferuje żadnego doradztwa inwestycyjnego. Ratingi nie stanowią rekomendacji kupna, sprzedaży lub trzymania jakichkolwiek papierów wartościowych. Ratingi nie komentują poprawności cen rynkowych, przydatności jakiegokolwiek papieru wartościowego dla danego inwestora, charakterystyki zwolnień podatkowych lub zobowiązań podatkowych związanych z płatnościami z danym papierem wartościowym. Fitch otrzymuje wynagrodzenie od emitentów, ubezpieczycieli, gwarantów, innych instytucji oraz organizatorów za

usługi ratingowe. Opłaty te zazwyczaj zamykają się w przedziale od 1.000 USD do 750.000 USD (lub równowartości tej kwoty w innych walutach) za emisję. W niektórych wypadkach Fitch ocenia wszystkie lub dużą część emisji danego emitenta, lub ubezpieczonych lub gwarantowanych przez danego ubezpieczyciela lub gwaranta, w ramach jednej opłaty rocznej. Taka opłata kształtuje się w przedziale od 10.000 USD do 1.500.000 USD (lub równowartość tej kwoty w innych walutach). Nadanie, publikacja i dystrybucja ratingu przez Fitch nie stanowi zgody Fitch'a do używania jego nazwy w roli eksperta w związku z jakąkolwiek rejestracją w ramach przepisów o publicznym obrocie papierów wartościowych w USA, ustawy „Financial Services and Markets Act” z 2000 roku w Wielkiej Brytanii (United Kingdom) lub podobnych praw i regulacji w każdym innym państwie. Z powodu relatywnej efektywności elektronicznej publikacji i dystrybucji, analizy Fitch mogą być dostępne dla prenumeratorów tych wersji do 3 dni wcześniej niż dla prenumeratorów wersji drukowanej.

Informacja dotycząca tylko Australii, Nowej Zelandii, Tajwanu, Korei Południowej: Fitch Australia Pty Ltd posiada licencję na świadczenie usług finansowych w Australii (Australian Financial Services Licence no. 337123), upoważniającą do przyznawania ratingów kredytowych tylko klientom hurtowym (wholesale clients). Informacje o ratingach kredytowych publikowane przez Fitch nie są przeznaczone do wykorzystywania przez osoby, które są klientami detalicznymi w rozumieniu ustawy Corporations Act 2001.

ENDORSEMENT POLICY - Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.