

Miasto Kielce

Główne Czynniki Ratingu

Potwierdzenie ratingów: Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi Kielc dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej (Issuer Default Ratings – IDR) na poziomie „BBB”. Fitch potwierdził także długoterminowy rating krajowy na poziomie „A+(pol)”. Perspektywa ratingów jest Negatywna.

Negatywna perspektywa 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.

Zdaniem Fitch planowane podwyżki stawek podatków lokalnych oraz opłat za usługi świadczone przez Miasto stanowią istotny czynnik ułatwiający poprawę wyników operacyjnych Miasta, zwłaszcza biorąc pod uwagę niższy planowany wzrost dochodów z PIT na skutek obniżenia stawek tego podatku przez władze centralne.

Ratingi IDR: Samodzielny Profil Kredytowy Kielc (Standalone Credit Profile; SCP) jest oceniany na poziomie „bbb”. Odzwierciedla to połączenie „średniego” Profilu Ryzyka kredytowego (tj. ryzyka, że bieżące wpływy się zmniejszą i/lub wzrosnie 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.

Profil Ryzyka – „Średni”: Profil ryzyka Kielc jest taki sam, jak dla większości polskich miast ocenianych przez Fitch. Na ocenę profilu ryzyka składa się pięć czynników ryzyka z oceną „średnią” oraz jeden czynnik z oceną „słabą”.

Zdolność Obsługi Zadłużenia „a”: Zgodnie ze scenariuszem ratingowym w latach 2019-2023 Fitch prognozuje, że wskaźnik spłaty zadłużenia (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 pozostanie mocny i nie przekroczy 80% w okresie prognozy (69% w 2018r.). Wskaźnik ten zrekompensuje słaby prognozowany syntetyczny oraz aktualny wskaźniki obsługi zadłużenia wynoszące odpowiednio 1,1 raza oraz 0,9 raza. W rezultacie wszystkie te wskaźniki uzasadniają ocenę Zdolności Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) Kielc na poziomie „a”.

Kwestie ESG: Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące ładu korporacyjnego (ESG) są oceniane na 3, co oznacza, że kwestie te są neutralne dla oceny ratingowej. Biorąc pod uwagę misję emitenta i ramy instytucjonalne, kwestie te mają minimalne znaczenie dla ratingu.

Czynniki Zmiany Ratingu

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

Ratingi długoterminowe

Międzynarodowy rating IDR dla zadłużenia w walucie zagranicznej	BBB
Międzynarodowy rating IDR dla zadłużenia w walucie krajowego	BBB
Rating krajowy	A+(pol)

Perspektywa ratingu

Międzynarodowego IDR dla zadłużenia w walucie zagranicznej	Negatywna
Międzynarodowego IDR dla zadłużenia w walucie krajowej	Negatywna
Ratingu krajowego	Negatywna

Dane finansowe

Miasto Kielce (mln zł)	2018	2023rc
Wskaźnik spłaty zadłużenia (razy)	16,8	10,0
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (razy)	0,7	1,1
Wskaźnik obsługi zadłużenia (aktualny) (razy)	0,9	0,9
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	69,0	71,2
Zadłużenie ogółem netto (mln zł)	815	1.022
Nadwyżka operacyjna (mln zł)	49	102
Dochody operacyjne (mln zł)	1.182	1.435
Obsługa zadłużenia (mln zł)	55	116
Obsługa zadłużenia liczona jako 15-letni annuitet ^a	66	92

rc: według scenariusza ratingowego Fitch

^a Obliczenia Fitch (zobacz załącznik C)

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Kielce

Metodyki

International Local and Regional Governments Ratings Criteria – Outside the United States (September 2019)

National Scale Ratings Criteria (July 2018)

Powiązane raporty

What Investors Want to Know: Polish Subnationals' Debt Regulations (July 2019)

Polish LRGs: Dashboard (September 2018)

Institutional Framework for Polish Subnationals (March 2014)

Analicycy

Renata Dobrzynska

+48 22 338 6282

renata.dobrzynska@fitchratings.com

Anna Drewnowska-Sus

+48 22 338 6284

anna.drewnowska-sus@fitchratings.com

Rating - Podsumowanie

Tablica pozycjonująca Samodzielny Profil Kredytowy

Profil Ryzyka	Zdolność Obsługi Zadłużenia					
Mocny	aaa or aa	a	bbb	bb	b	
Mocno-średni	aaa	aa	a	bbb	bb	b
Średni		aaa	aa	a	bbb	bb or below
Nisko-średni			aaa	aa	a	bbb or below
Słaby				aaa	aa	a or below
Bardzo słaby					aaa	aa or below
Sugerowana kategoria SCP	aaa	aa	a	bbb	bb	b

Źródło: Fitch Ratings

Profil Miasta

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. W 2016r. (ostatnie dostępne dane) PKB na mieszkańca podregionu kieleckiego, który obejmuje Kielce oraz okoliczne miasta i gminy stanowił 78,2% średniej krajowej. Jednak wskaźniki dla samego Miasta powinny być wyższe, ponieważ jest to najsilniejszy ośrodek gospodarczy w podregionie.

Gospodarka Kielc jest zdywersyfikowana, ważną rolę odgrywa sektor usług, o czym świadczy struktura wartości dodanej brutto. W 2016r. sektor usług wygenerował 62,7% wartości dodanej brutto podregionu kieleckiego, przemysł 26,1%, a budownictwo 9,1%. Przemysł jest reprezentowany przez firmy z branży budowlanej, poligraficznej, farmaceutycznej, metalurgicznej i maszynowej. Liczba firm zarejestrowanych w Kielcach była stabilna w ostatnich latach i wynosiła około 28.000 podmiotów.

Ludność Kielc starzeje się, co odzwierciedla wyższy udział osób w wieku poprodukcyjnym w strukturze ludności Miasta (25,7% w 2018r.) w porównaniu do średniej krajowej (21,4% w 2018r.). W długim okresie może to skutkować wyższymi wydatkami na pomoc społeczną oraz ochronę zdrowia. Przyrost naturalny w Kielcach jest ujemny (-1,66 na 1.000 mieszkańców w porównaniu do średniej krajowej wynoszącej -0,68), jak również saldo migracji (-3,1 na 1.000 mieszkańców).

Wzrost gospodarczy kraju powinien sprzyjać rozwojowi Kielc. Modernizacja lokalnej infrastruktury powinna również korzystnie oddziaływać na gospodarkę lokalną, stymulując działalność gospodarczą oraz dochody podatkowe Miasta.

Kielce są stolicą województwa świętokrzyskiego, które jest jednym z pięciu najslabiej rozwiniętych województw w Polsce. Województwo to stanowi około 3,7% terytorium Polski, jest zamieszkane przez 3,2% ludności kraju, ale generuje zaledwie 2,3% PKB kraju. Z tego względu województwo to otrzymuje dodatkowe środki unijne przeznaczonych na rozwój regionalny w ramach Programu Operacyjnego Polska Wschodnia 2014-2020, z którego również Kielce mogą pozyskać dodatkowe środki unijne.

„Średni” Profil Ryzyka

Profil ryzyka Miasta oceniamy jako „średni”, podobnie jak większości polskich miast. Na ocenę tą składa się pięć czynników ryzyka z oceną „średnią” oraz jeden czynnik z oceną „słabą”.

Kielce – Ocena Profilu Ryzyka

Profil ryzyka	Stabilność dochodów	Zdolność do zwiększania dochodów	Stabilność wydatków	Elastyczność wydatków	Zobowiązania i płynność (stabilność)	Zobowiązania i płynność (elastyczność)
Średni	Średnia	Słaba	Średnia	Średnia	Średnia	Średnia

Źródło: Fitch Ratings

Historia ratingów

Data	Długo-terminowy IDR dla zadłużenia w walucie zagranicznej	Długo-terminowy IDR dla zadłużenia w walucie krajowej
15.04.2016	BBB	BBB
10.01.2007	BBB-	BBB-

Źródło: Fitch Ratings

Miasto Kielce



Źródło: Fitch Ratings

Dane gospodarcze

	Kielce	Polska
Liczba mieszkańców, 2018r. (mln)	0,196	38,4
Średnie wynagrodzenie, 2018r. (zł)	4.493	4.835
Stoпа bezrobocia, 2018r. (%)	5,4	5,8

Źródło: Fitch Ratings, GUS

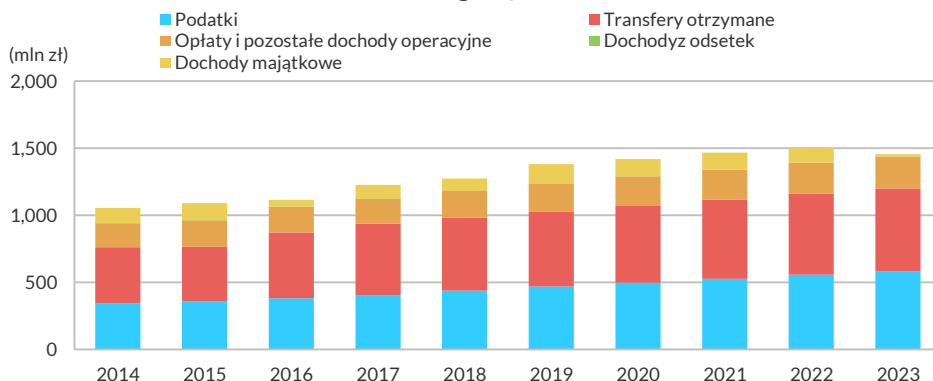
Stabilność dochodów - ocena „Średnia”

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 określone w przepisach krajowych.

Struktura dochodów - Scenariusz ratingowy



Źródło: Fitch Ratings, Miasto Kielce

Struktura dochodów, 2018r.

	% dochodów operacyj- nych (%)	% dochodów ogółem (%)
Podatki	37	
- PIT	24	
- CIT	1	
- Podatek od nieruchomości	9	
Transfery otrzymane	46	
- Subwencja oświatowa	23	
Pozostałe dochody operacyjne	17	
Dochody operacyjne		93
Odsetki otrzymane		0
Dochody majątkowe		7

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Kielce

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 rosną 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.

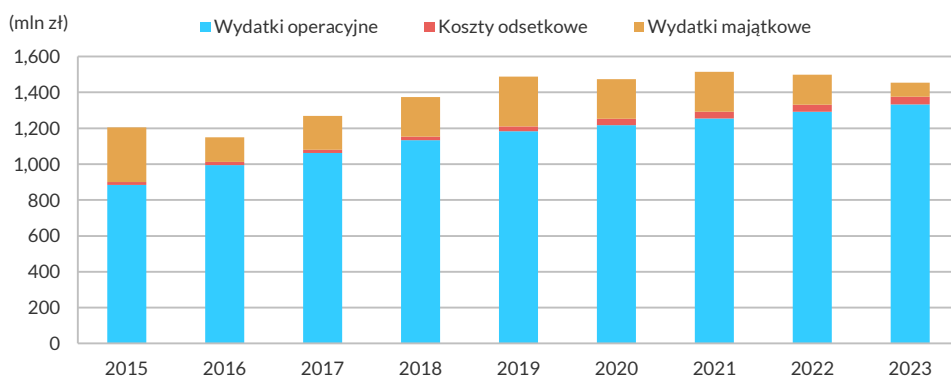
Fitch prognozuje, że wydatki majątkowe Miasta będą wysokie w latach 2019-2022, wynosząc średnio 220 mln zł rocznie, tj. 15% wydatków ogółem, z uwagi na realizowane inwestycje współfinansowane z dotacji unijnych. Będzie to prowadzić do deficytów budżetowych sięgających 4% dochodów ogółem do 2022r., a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

Struktura wydatków - Scenariusz ratingowy



Źródło: Fitch Ratings, Miasto Kielce

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-

Struktura wydatków – 2018r.

	% Wyd. oper.	% Wyd. ogółem
Oświata	35	
Pomoc społeczna	14	
Rodzina	16	
Administracja publiczna	6	
Gospodarka mieszkaniowa	2	
Transport	9	
Gospodarka komunalna	5	
Pozostałe wydatki	13	
Wydatki operacyjne		83
Koszty odsetkowe		1
Wydatki majątkowe		16

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Kielce

Analiza zadłużenia

	Na koniec 2018
O stałym oprocentowaniu (%)	0,6
W walucie obcej (%)	0,0
Dług udzielony przez międzynarodowe instytucje finansowe (%)	10,7
Koszt długu (%)	2,5
Ostateczny termin spłaty (rok)	2045
Obsługa zadłużenia (2018, mln zł)	55,0
Nadwyżka operacyjna (2018r., mln zł)	49,0

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Kielce

Płynność

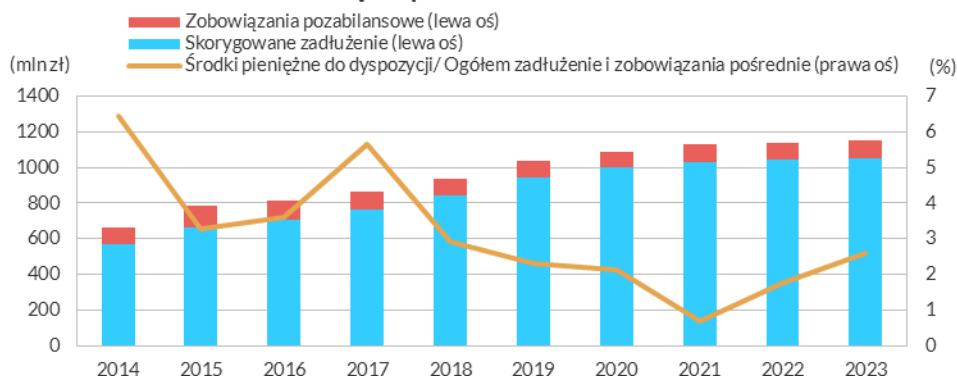
(mln zł)	Na koniec 2018
Środki pieniężne	27
Środki do dyspozycji na obsługę długu	27
Dostępne linie kredytowe	210

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Kielce

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.

Struktura zadłużenia i zobowiązań pośrednich



Źródło: FitchRatings, Miasto Kielce

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.

Zdolność obsługi zadłużenia „a”

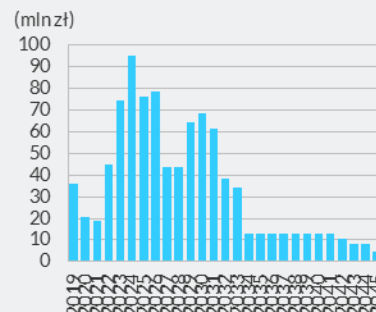
Zdolność obsługi zadłużenia

	Wskaźnik podstawowy		Wskaźniki pomocnicze	
	Wskaźnik spłaty zadłużenia (razy)	Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (razy)	Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	
aaa	$X \leq 5$	$X \geq 4$	$X \leq 50$	
aa	$5 < X \leq 9$	$2 \leq X < 4$	$50 < X \leq 100$	
a	$9 < X \leq 13$	$1.5 \leq X < 2$	$100 < X \leq 150$	
bbb	$13 < X \leq 18$	$1.2 \leq X < 1.5$	$150 < X \leq 200$	
bb	$18 < X \leq 25$	$1 \leq X < 1.2$	$200 < X \leq 250$	
b	$X > 25$	$X < 1$	$X > 250$	

Źródło: Fitch Ratings

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 słaby prognozowany syntetyczny oraz aktualny wskaźniki pokrycia obsługi zadłużenia wynoszące odpowiednio 1,1 raza oraz 0,9 raza. W rezultacie wszystkie te wskaźniki uzasadniają ocenę Zdolności Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) Kielc na poziomie „a”.

Harmonogram spłaty zadłużenia w latach 2019-2045 – raty kapitałowe

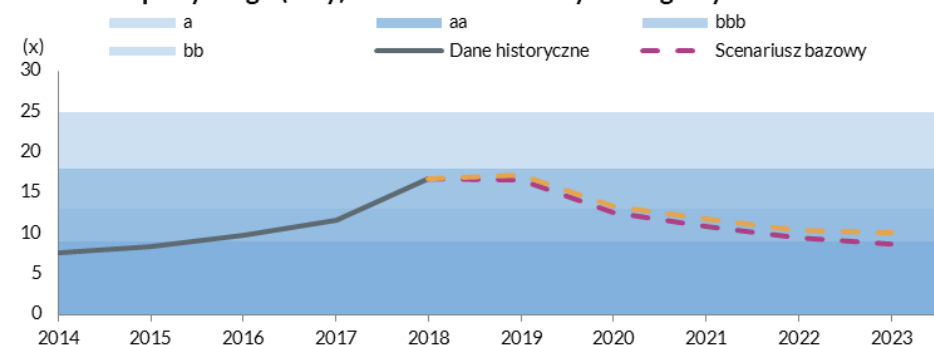


Źródło: Miasto Kielce

Wskaźniki zdolności obsługi zadłużenia:

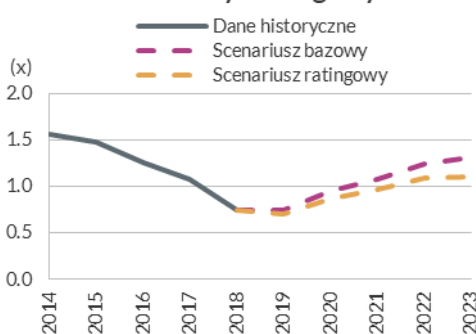
- **Wskaźnik spłaty zadłużenia:** zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej (razy)
- **Wskaźnik poziomu zadłużenia:** zadłużenie ogółem netto do dochodów operacyjnych (%)
- **Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia:** nadwyżka operacyjna / obsługa zadłużenia, liczone jako 15-letni annuitet (razy; zobacz załącznik C)

Wskaźnik spłaty długu (razy) - Scenariusz bazowy i ratingowy Fitch



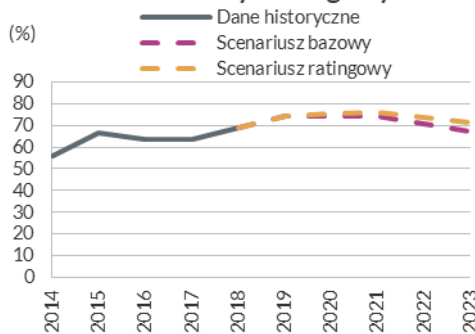
Źródło: Fitch Ratings, Miasto Kielce

Syntetyczny wskaźnik obsługi długu - Scenariusz bazowy i ratingowy Fitch



Źródło: Fitch Ratings

Wskaźnik poziomu zadłużenia (%) - Scenariusz bazowy i ratingowy Fitch



Źródło: Fitch Ratings

Wskaźniki zdolności obsługi zadłużenia - scenariusz ratingowy Fitch

	2018	2023rc
Wskaźnik spłaty zadłużenia (razy)	16,8	10,0
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (razy)	0,8	1,1
Wskaźnik obsługi zadłużenia (razy)	0,9	0,9
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	69,0	71,2

rc: Scenariusz ratingowy Fitch

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Kielce

Scenariusz Ratingowy Fitch:

Scenariusz ratingowy uwzględnia przebieg cyklu koniunkturalnego i uwzględnia presję na dochody, wydatki oraz wyższe ryzyko finansowe.

Scenariusz bazowy oraz scenariusz ratingowy Fitch kończą się w 2023r., a przyjęte w nich założenia są przedstawione w tabeli poniżej.

Główne założenia dla scenariuszy Fitch

(CAGR, %)	2014-2018	2019-2023	
		Scenariusz bazowy	Scenariusz ratingowy
Średni nominalny wzrost PKB (założenia Fitch)	5,4	5,6	5,5
Wzrost dochodów operacyjnych (CAGR; %), w tym:	5,8	4,0	4,0
dla dochodów podatkowych	6,2	6,0	5,9
dla transferów otrzymanych	6,9	2,5	2,5
dla dochodów innych niż podatkowe	2,5	3,3	3,3
Wzrost wydatków operacyjnych (CAGR; %)	6,7	3,2	3,3
Wydatki majątkowe netto (średnia roczna; mln zł)	116	88	88
Koszt zadłużenia (średnia; %)	2,6	3,1	3,6

Źródło: Fitch Ratings

W scenariuszu ratingowym Fitch zakłada niższy wzrost dochodów podatkowych w porównaniu do scenariusza bazowego, co wynika z założonej niższej dynamiki wzrostu PKB oraz potencjalnego negatywnego wpływu wprowadzonych przez władze centralne zwolnień w podatku PIT dla młodych ludzi oraz niższych stawek tego podatku. W scenariuszu ratingowym Fitch zakładamy także wyższy wzrost wydatków operacyjnych niż w scenariuszu bazowym w związku z wprowadzoną przez władze centralne reformą oświaty oraz podwyżkami płac nauczycieli.

Scenariusz bazowy oraz ratingowy zakładają taki sam poziom wydatków majątkowych oraz taki sam udział dochodów majątkowych w ich finansowaniu. Zapotrzebowanie na nowy dług jest wyższe w scenariuszu bazowym oraz ratingowym w porównaniu do lat ubiegłych. Oba scenariusze zakładają także wzrost kosztów długu w związku ze spodziewanym wzrostem stóp procentowych w Polsce, przy czym wzrost ten jest wyższy w scenariuszu ratingowym.

Pozostałe czynniki ratingu

Na rating IDR Kielc wpływa jedynie SCP, gdyż nie zidentyfikowano żadnych dodatkowych czynników wywierających wpływ na ratingi Miasta.

Od SCP do IDR: Uwzględnieniem górnego pułapu oraz wsparcia dla ratingu

SCP	Pułap ratingu		Wsparcie	Ryzyko asymetryczne	IDR
	IDR Polski	Górny pułap ratingu			
bbb	A-	A-	-	-	BBB

Źródło: Fitch Ratings

Analiza porównawcza

Kielce mają taki sam profil ryzyka („średni”) jak inne polskie miasta. Zgodnie ze scenariuszem ratingowym w latach 2019-2023 Fitch prognozuje, że wskaźnik spłaty zadłużenia poprawi się z 16,8 raza w 2018r. do 10,1 raza w 2023r. i będzie uzasadniał SCP na poziomie „bbb”, tj. porównywalnym z Białymstokiem (11 i „bbb”) oraz Toruniem (11 i „bbb”). Słaby syntetyczny oraz aktualny wskaźnik obsługi zadłużenia (wynoszące około 1 raza) jest rekompensowany przez względnie niski wskaźnik poziomu zadłużenia Kielc (71%), który jest na zbliżonym poziomie do innych polskich miast.

Zagranicznymi podmiotami w grupie porównawczej Kielc są włoskie jednostki samorządu terytorialnego, które mają „Średni” Profil Ryzyka oraz wskaźnik spłaty długu wynoszący około 10 razy (Sycylia z SCP na poziomie „bbb”) lub około 8,8 raza (Mediolan z SCP na poziomie „bbb+”). W grupie porównawczej jest także Bukareszt, który ma „Nisko-Średni” Profil Ryzyka oraz wskaźnik spłaty długu wynoszący 5,7 raza, co prowadzi do SCP na poziomie „bbb+”.

Polskie Miasta

	Profil ryzyka	Wskaźnik spłaty zadłużenia	SCP	IDR	Perspektywa ratingu
Rzeszów	Średni	9,4	bbb+	BBB+	Stabilna
Częstochowa	Średni	9,5	bbb+	BBB+	Stabilna
Białystok	Średni	11,0	bbb	BBB	Stabilna
Kielce	Średni	10,1	bbb	BBB	Negatywna
Toruń	Średni	11,0	bbb	BBB	Stabilna
Opole	Średni	11,0	bbb-	BBB-	Stabilna

Źródło: Fitch Ratings

Międzynarodowa grupa porównawcza

	Profil ryzyka	Wskaźnik spłaty zadłużenia		Perspektywa ratingu	
		SCP	IDR	SCP	IDR
Busto Arsizio	Średni	4,1	a+	BBB	Negatywna
Mediolan Miasto Metropolitalne	Średni	8,8	bbb+	BBB	Negatywna
Sycylia	Średni	10,4	bbb	BBB	Negatywna
Bukareszt	Nisko-Średni	5,7	bbb+	BBB-	Stabilna

Źródło: Fitch Ratings

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące zarządzania

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące ładu korporacyjnego (ESG) są oceniane na 3, co oznacza, że kwestie te są neutralne dla oceny ratingowej. Biorąc pod uwagę misję emitenta i ramy instytucjonalne, kwestie te mają minimalne znaczenie dla ratingu.

Więcej informacji na temat ocen ESG można znaleźć na stronie internetowej <https://www.fitchratings.com/site/esg>.

Załącznik A

Miasto Kielce

(mln zł)	2015	2016	2017	2018	2019rc	2023rc
Podatki	358	381	406	439	469	584
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	409	490	532	544	561	617
Opłaty i pozostałe dochody operacyjne	195	192	186	199	208	234
Dochody operacyjne	962	1.063	1.124	1.182	1.238	1.435
Wydatki operacyjne	-885	-995	-1.062	-1.133	-1.184	-1.333
Nadwyżka operacyjna	77	69	62	49	54	102
Dochody finansowe	1	0	0	0	0	0
Odsetki zapłacone	-16	-17	-18	-20	-27	-42
Nadwyżka bieżąca	62	52	44	29	27	60
Dochody majątkowe	129	50	102	93	142	20
Wydatki majątkowe	-304	-139	-188	-221	-277	-80
Bilans majątkowy	-175	-88	-86	-128	-135	-60
Dochody ogółem	1.091	1.114	1.227	1.275	1.380	1.455
Wydatki ogółem	-1.204	-1.150	-1.269	-1.374	-1.488	-1.455
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia	-113	-36	-42	-98	-108	0
Nowe zadłużenie	132	107	118	112	140	84
Spłata zadłużenia	-35	-68	-57	-35	-36	-74
Zmiana zadłużenia netto	96	40	61	77	104	10
Wynik budżetu ogółem	-17	4	19	-22	-4	10
Zadłużenie krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Zadłużenie długoterminowe	665	705	765	843	947	1.052
Zadłużenie bezpośrednie	665	705	765	843	947	1.052
Inne zobowiązania dłużne	0	0	0	0	0	0
Zadłużenie ogółem	665	705	765	843	947	1.052
Udzielone poręczenia	0	0	0	0	0	0
Zadłużenie spółek z większościami udziałem Miasta oraz spzoz-ów	122	108	100	96	93	100
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie	787	813	865	939	1.040	1.152
Środki pieniężne oraz lokaty	26	29	49	27	24	30
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	0	0	0	0	0	0
Środki pieniężne dostępne dla obsługi długu	26	29	49	27	24	30
Zadłużenie ogółem netto	639	675	717	815	923	1.022
Ogółem zadłużenie i zobow. pośrednie netto	761	784	816	912	1.016	1.022

Rc: Scenariusz ratingowy Fitch do 2023r. oparty na konserwatywnych założeniach; b.d. - brak danych

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Kielce

Załącznik B

Miasto Kielce

	2015	2016	2017	2018	2019rc	2023rc
Wskaźniki budżetowe						
Nadwyżka operacyjna/Dochody operacyjne (%)	8,0	6,5	5,5	4,1	4,4	7,1
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące (%)	6,4	4,9	3,9	2,5	2,2	4,2
Wzrost dochodów oper. (zmiana % w ciągu roku)	2,1	10,6	5,7	5,1	4,8	3,2
Wzrost wydatków oper. (zmiana % w ciągu roku)	1,4	12,4	6,8	6,6	4,5	3,2
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem (%)	-10,4	-3,3	-3,4	-7,7	-7,8	0,0
Wzrost dochodów ogółem (zmiana % w ciągu roku)	3,3	2,1	10,1	4,0	8,2	-3,0
Wzrost wydatków ogółem (zmiana % w ciągu roku)	8,6	-4,5	10,3	8,3	8,3	-2,9
Wskaźniki zadłużenia						
Wskaźniki podstawowe						
Wskaźnik spłaty zadłużenia (razy)	8,3	9,8	11,6	16,8	17,1	10,0
Wskaźnik spłaty ogółem zadłużenia oraz zobowiązań pośrednich (razy)	9,9	11,4	13,2	18,8	18,8	11,0
Wskaźniki pomocnicze						
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	66,5	63,5	63,7	69,0	74,6	71,2
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (razy)	1,5	1,3	1,1	0,7	0,7	1,1
Wskaźnik obsługi zadłużenia DSCR (razy)	1,5	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
Pozostałe wskaźniki zadłużenia						
Wskaźnik obsługi zadłużenia środkami pieniężnymi (x)	2,3	1,1	1,2	1,8	1,3	1,1
Zadłużenie bezpośrednie zapadające w ciągu roku/ Zadłużenie bezpośrednie (%)	0,0	2,9	4,5	4,3	4,3	7,9
Zadłużenie bezpośrednie (zmiana % w ciągu roku)	16,8	5,9	8,6	10,1	12,4	1,1
Koszt zadłużenia bezpośredniego (odsetki zapłacone/zadłużenie bezpośrednie) (%)	2,5	2,5	2,4	2,5	3,0	4,0
Wskaźniki dochodów						
Dochody podatkowe/ Dochody ogółem (%)	32,8	34,2	33,1	34,4	34,0	40,1
Transfery bieżące / Dochody ogółem (%)	37,5	44,0	43,4	42,7	40,7	42,4
Dochody odsetkowe/ Dochody ogółem (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dochody majątkowe/ Dochody ogółem (%)	11,8	4,5	8,3	7,3	10,3	1,4
Wzrost dochodów ogółem skorygowany o deflator PKB (zmiana % w ciągu roku)	2,5	1,9	8,2	1,1	7,0	b.d.
Wskaźniki wydatków						
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki ogółem (%)	33,9	37,3	33,7	34,4	b.d.	b.d.
Transfery bieżące/ Wydatki ogółem (%)	6,5	7,3	7,3	8,3	b.d.	b.d.
Odsetki zapłacone/ Wydatki ogółem (%)	1,3	1,5	1,4	1,4	1,8	2,9
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	25,2	12,1	14,8	16,1	18,6	5,5

Rc: Scenariusz ratingowy Fitch do 2023r. oparty na konserwatywnych założeniach;

b.d. - brak danych

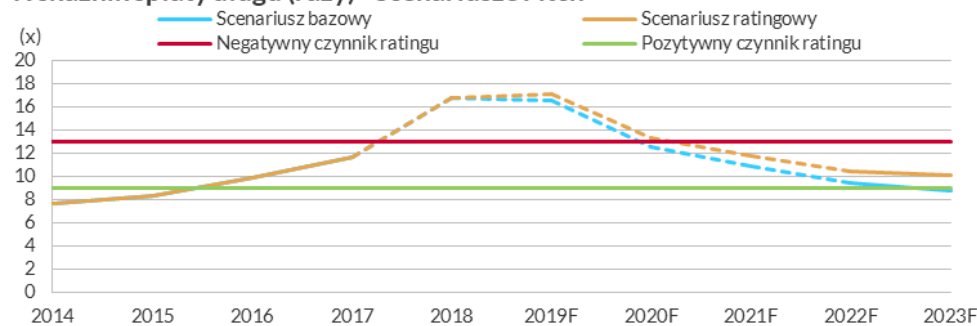
Zródło: Fitch Ratings, Miasto Kielce

Załącznik C: Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia

Obliczany przez Fitch syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia odnosi nadwyżkę operacyjną do obsługi długu, gdzie obsługa ta jest liczona jako annuitet: zapadalność = 15 lat, odsetki = relacja ostatnio zapłaconych rocznych odsetek do kwoty zadłużenia bezpośredniego, zadłużenie = zadłużenie ogółem netto (x). Ten syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia jest używany do oceny zdolności obsługi zadłużenia polskich jednostek samorządu terytorialnego.

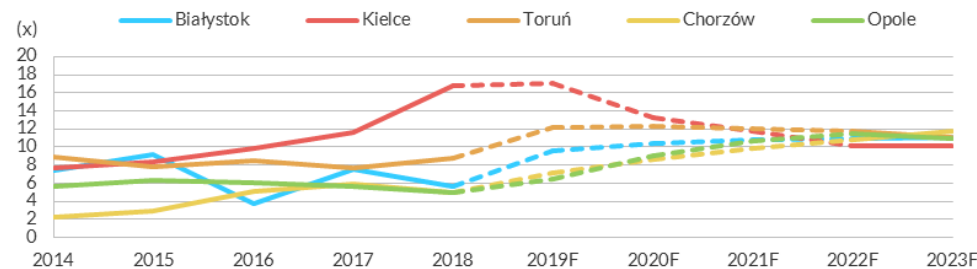
Załącznik D: Porównanie scenariuszy ratingowych oraz czynniki zmiany ratingu

Wskaźnik spłaty długu (razy) - Scenariusze Fitch



F - Prognoza
Źródło: Fitch Ratings, Miasto Kielce

Polskie miasta oceniane przez Fitch - scenariusz ratingowy - wskaźnik spłaty (razy)



F - Prognoza
Źródło: Fitch Ratings oraz oceniane przez Fitch miasta

Powyższe ratingi zostały nadane lub zaktualizowane na zlecenie podmiotu ocenianego / emitenta lub podmiotów z nim powiązanych. Ewentualne odstępstwa od tej reguły zostały wymienione poniżej.

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYŁĄCZENIOM ODPOWIEDZIALNOŚCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIĘ Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYŁĄCZENIAMI ODPOWIEDZIALNOŚCI NA STRONIE FITCH: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). PONADTO, NA STRONIE AGENCJI „WWW.FITCHRATINGS.COM” ZNAJDUJĄ SIĘ PUBLICZNIE DOSTĘPNE DEFINICJE RATINGÓW ORAZ ZASADY ICH STOSOWANIA, OPUBLIKOWANE TAM RATINGI, KRYTERIA ORAZ METODYKI SĄ W KAŻDEJ CHWILI DOSTĘPNE. NA STRONIE AGENCJI W SEKCJI „CODE OF CONDUCT” ZNAJDUJĄ SIĘ DOKUMENTY: CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, A TAKŻE INNE ODPOWIEDNIE DOKUMENTY DOTYCZĄCE POLITYK I PROCEDUR STOSOWANYCH PRZEZ FITCH. FITCH MOĞŁ RÓWNIEŻ ZREALIZOWAĆ INNĄ, DOZWOLONĄ POD OBECNYMI REGULACJAMI, USŁUGĘ TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIĄZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALSZE INFORMACJE DOTYCZĄCE TEJ USŁUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODĄCY JEST UMIEJSCOWIONY W PODMIOCIE ZAREJESTROWANYM W UE, MOŻNA ZNALEŹĆ 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 inżynierskie, 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 równowartości 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.