

Fitch potwierdził ratingi Kielc na poziomie „BBB”

Fitch Ratings-Warsaw-06 March 2020:

(tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 6 marca 2020r. w języku angielskim)

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

Perspektywy ratingów odzwierciedla obawy Fitch czy Władzom Miasta uda się skutecznie przeciwdziałać prognozowanej przez Fitch presji na wzrost wydatków operacyjnych przy niewielkim wzroście dochodów podatkowych Miasta z uwagi na decyzje władz centralnych w zakresie obniżenia stawki PIT (od listopada 2019r.) oraz podwyżek płac nauczycieli (od września 2019r.), które w pełni wpłyną na wyniki finansowe Miasta w 2020r.

W 2019r. Władze Miasta z powodzeniem prowadziły racjonalizację wydatków Kielc, obdudowując wcześniejszą siłę finansową Kielc. Jednak ostatnie decyzje władz centralnych mogą ponownie te wyniki osłabić.

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.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Profil Ryzyka – ocena „Średnia”

Profil Ryzyka Kielc bierze pod uwagę pięć czynników z oceną „średnią” oraz jeden czynnik z oceną „słabą” (Zdolność do zwiększania dochodów), przy czym waga przypisana temu ostatniemu czynnikowi jest niższa niż pozostałym.

Stabilność dochodów - ocena „Średnia”

Kielce charakteryzują stabilne źródła dochodów, ponieważ transfery bieżące stanowią prawie 50% 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 około 36% dochodów operacyjnych Kielc, z czego ponad 90% nie jest podatne na wahania wynikające z cykli gospodarczych.

W ciągu ostatnich lat dochody operacyjne Miasta rosły powyżej nominalnego wzrostu PKB (skumulowany średni roczny wzrost dochodów operacyjnych wynosił 6,8% w latach 2015-2019, przy nominalnym wzroście PKB wynoszącym 5,7%). Jednak ocena jest ograniczona względnie niskimi wskaźnikami zamożności według standardów międzynarodowych, gdzie PKB na mieszkańca jest na poziomie 70% średniej unijnej.

Zdolność do zwiększania dochodów - ocena „Słaba”

Oceniamy zdolność Kielc do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia się koniunktury gospodarczej jako ograniczoną, podobnie jak innych ocenianych polskich miast. Stawki podatków dochodowych są ustalane przez władze centralne, podobnie jak wielkość transferów bieżących z budżetu państwa. Kielce mają niewielką elastyczność w zakresie podatków lokalnych, ponieważ ich górne limity są określone w krajowych przepisach podatkowych.

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 umiarkowane ograniczanie wzrostu wydatków operacyjnych. Podejście to wzmocniło się w 2019r. – po osłabieniu w dwóch wcześniejszych latach – z uwagi na podjęte przez Władze Miasta działania w zakresie racjonalizacji wydatków operacyjnych, które Fitch spodziewa się, że będą kontynuowane w średnim okresie.

Fitch prognozuje, że wydatki majątkowe Miasta będą się stopniowo zmniejszać w kolejnych latach (z 250 mln zł w 2020r. do około 100 mln zł w 2024r.) z uwagi na kończenie inwestycji częściowo finansowanych ze środków unijnych. Będzie to prowadzić do deficytów budżetowych sięgających 5% dochodów ogółem w latach 2021-2022, 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 2015-2019 stanowiły one średnio 18% wydatków ogółem), oraz wydatków operacyjnych, w przypadku których oszczędności mogłyby sięgnąć 10%.

W 2019r. Władze Kielc podjęły racjonalizację wydatków operacyjnych we wszystkich obszarach

działalności Miasta, włączając te o najmniejszej elastyczności, jak administracja czy pomoc społeczna. Miasto nadal posiada pewną elastyczność kształtowania wydatków operacyjnych, włączając zadania z zakresu transportu, kultury czy sportu, a także w zakresie wydatków majątkowych (planowane 800 mln zł w latach 2020-2024), ponieważ Miasto może przesunąć realizację szeregu małych i średnich projektów lub zmniejszyć ich zakres, gdyby zaszła taka potrzeba.

Zobowiązania i płynność (stabilność) – ocena „Średnia”

Zadłużenie Kielc jest w złotych polskich z okresem spłaty do 2045r. Około 16% zadłużenia stanowi pożyczka z Europejskiego Banku Inwestycyjnego (AAA / Perspektywa Stabilna, dostępne 90 mln zł na finansowanie wydatków majątkowych). W 2019r. Miasto w porozumieniu z bankami zmieniło harmonogram spłaty części zadłużenia, aby lepiej dopasować spłaty do indywidualnego limitu zadłużenia obowiązującego jednostki samorządu w Polsce. W rezultacie planowane spłaty długu są niskie w najbliższych latach (20 mln zł rocznie w latach 2020-2021), a następnie stopniowo rosną do 100 mln zł rocznie w latach 2024–2026, tj. w latach prognozowanych lepszych wyników operacyjnych Miasta.

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 i praktyka Miasta polegająca na zabezpieczaniu w budżecie wyższych kwot na obsługę długu niż faktycznie są wykonywane 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 niskoprocentowanego kredytu w rachunku bieżącym w celu zarządzania płynnością w ciągu roku, tym samym odkładając zaciągnięcie bardziej kosztownego długoterminowego długu pod koniec roku.

Zdolność Obsługi Zadłużenia: „a”

Zgodnie ze scenariuszem ratingowym w latach 2020-2024 Fitch prognozuje, że wskaźnik spłaty zadłużenia (zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej) może się osłabić do 15x w 2020r. (11,1x w 2019r.) z uwagi na skutki decyzji władz centralnych, to jednak w średnim okresie powróci do poziomu 11x w 2024r. Wskaźnik poziomu zadłużenia Kielc (zadłużenie netto do dochodów operacyjnych) pozostanie mocny w okresie prognozy, na poziomie 70% (67% w 2019r.) i zrekompensuje słaby prognozowany syntetyczny wskaźniki pokrycia obsługi zadłużenia wynoszące

około 1x. W rezultacie wskaźniki te uzasadniają ocenę Zdolności Obsługi Zadłużenia Kielc na poziomie „a”.

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Założenia i oceny jakościowe:

Profil Ryzyka: „Średni”

Stabilność dochodów: „Średnia”

Zdolność do zwiększania dochodów: „Słaba”

Stabilność wydatków: „Średnia”

Elastyczność wydatków: „Średnia”

Zobowiązania i płynność (stabilność): „Średnia”

Zobowiązania i płynność (elastyczność): „Średnia”

Zdolność Obsługi Zadłużenia: kategoria „a”

Wsparcie: nie dotyczy

Asymetryczne czynniki ryzyka: nie dotyczy

Założenia ilościowe - specyficzne dla emitenta:

Scenariusz ratingowy obejmuje przebieg cyklu koniunkturalnego i uwzględnia presję na dochody, wydatki i na ryzyko finansowe. Opiera się na danych z lat 2015–2019 i prognozowanych wskaźnikach na lata 2020–2024. Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym dla Miasta:

- skumulowany średni roczny wzrost dochodów operacyjnych wynoszący 3,8%, (7,6% w latach 2015-2019)

- skumulowany średni roczny wzrost wydatków operacyjnych wynoszący 3,8% (8,1% w latach

2015-2019),

- dochody majątkowe wynoszące średnio 5% dochodów ogółem oraz wydatki majątkowe średnio 10% wydatków ogółem,

- średni koszt długu wzrośnie z 2,5% w 2019r. do 4,3% w 2024r.

RATINGI IDR

Samodzielny Profil Kredytowy Kielc (SCP) jest oceniany na poziomie „bbb”. Odzwierciedla to połączenie „średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności Obsługi Zadłużenia na poziomie „a”. Nadając SCP uwzgardniliśmy także sytuację Miasta na tle innych ocenianych jednostek. Na ostateczny rating IDR Kielc nie miało wpływu żadne asymetryczne ryzyko, ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu centralnego.

PŁYNNOŚĆ ORAZ DŁUG

W 2019r. w rezultacie wprowadzonych działań w zakresie racjonalizacji wydatków Kielce poprawiły wyniki operacyjne, pomimo tego, że Rada Miasta nie zdecydowała o podniesieniu stawek podatków i opłat w 2019r. (podwyżki podatku od nieruchomości, biletów komunikacji miejskiej czy opłaty za odpady będą miały miejsce dopiero od 2020r.). W 2019r. nadwyżka operacyjna wzrosła z 49 mln zł w 2018r. do 79 mln zł, tj. do poziomu z lat 2015–2016 (77 mln zł).

Fitch spodziewa się, że nadwyżka operacyjna Miasta może się ponownie osłabić w 2020r. (do 65 mln zł) z uwagi na prognozowaną przez Fitch presję na wzrost wydatków operacyjnych przy niewielkim wzroście dochodów podatkowych Miasta z uwagi na decyzje władz centralnych w zakresie obniżenia stawki PIT oraz podwyżek płac nauczycieli, które w pełni wpłyną na wyniki finansowe Miasta w 2020r. Następnie Fitch spodziewa się poprawy wyników operacyjnych Kielc, gdy Miasto z powodzeniem wdroży planowaną racjonalizację wydatków.

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące zarządzania

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące ładu korporacyjnego (ESG) są neutralne dla oceny ratingowej lub mają na nią jedynie minimalny wpływ, co wynika z ich charakteru lub sposobu, w jaki są one zarządzane przez jednostkę. Aby uzyskać więcej informacji na temat ocen ESG, odwiedź www.fitchratings.com/esg. ”

Podsumowanie protokołu komitetu

Data komitetu: 3 marca 2020r.

Komitet posiadał wystarczające kworum, a członkowie potwierdzili, że są wolni od konieczności wycofania się z udziału w podejmowaniu decyzji. Uzgodniono, że dane były wystarczająco solidne w stosunku do ich istotności. Podczas komitetu nie podniesiono żadnych istotnych kwestii, które nie były zawarte w pierwotnym pakiecie ratingowym. Główne czynniki oceny ratingowej w ramach odpowiednich kryteriów zostały omówione przez członków komitetu. Decyzja w sprawie ratingu przedstawiona w powyższym komentarzu dotyczącym ratingu odzwierciedla dyskusję podczas komitetu ratingowego.

Charakter współpracy

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

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

Michal Ochijewicz,

Analyst

+48 22 338 6285

Committee Chairperson

Guilhem Costes,
Senior Director
+34 91 076 1986

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 \(pub. 13 Sep 2019\)](#)

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJA PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYLACZENIOM ODPOWIEDZIALNOSCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIE Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYLACZENIAMI 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 © 2020 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 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.