

Місто Львів

Ключові визначальні рейтингові фактори

Обмеження рейтингу показником суверена: У Fitch Ratings переглянули Прогноз стосовно Довгострокових кредитних рейтингів дефолту емітента (IDR) у закордонній та місцевій валюті міста Львова з «Позитивний» до «Стабільний» та підтвердили IDR на рівні «В». Перегляд Прогнозу впливає з перегляду відповідного показника для України, оскільки ми й надалі розглядаємо рейтинги Львова в контексті обмежень, заданих рейтингом суверена.

Резюме формування рейтингу: Оцінка Власного кредитного профілю (SCP) Львова на рівні «b+» відображає поєднання профілю ризику «Вразливий» та оцінку економічної прийнятності боргу на рівні «aa». SCP також враховує результати порівняння національних міст аналогічних масштабів. Оцінка асиметричного ризику або надзвичайних асигнувань з боку органів центральної влади на впливає на показники IDR, однак вони залишаються обмеженими показниками IDR суверена – України – на рівні «В».

Профіль ризику – «Чутливий»: Fitch надалі оцінює профіль ризику Львова як «Вразливий», що відображає оцінку «Слабкіша» за шістьма ключовими факторами ризику, яка не зазнала змін, у поєднанні з суверенним рейтингом «В».

Дохідна база – «Слабкіша»: Дохідна база міста продовжує розвиватися на тлі змін у податковому та бюджетному регулюванні. Податкова база зазнає ризику внаслідок слабого економічного середовища та негативних тенденцій розвитку місцевої економіки, обумовлених пандемією коронавірусу, що, поряд з міжурядовими трансферами від фінансово слабого суверена визначає нашу оцінку стабільності дохідної бази міста на рівні «Слабкіша».

Fitch вважає спроможність Львова отримувати додатковий дохід у відповідь на економічні спади обмеженими. Формальні повноваження міста у частині встановлення податків, які поширюються на низку місцевих податків та зборів, обмежуються як законодавчо встановленими граничними нормами, так і високою соціально-політичною чутливістю до підвищення податків.

Структура витратків – «Слабкіша»: Структура витратків міста нестабільна і характеризується частими перерозподілом обов'язків між державними рівнями. Частина окремих статей витрат у ключових секторах, таких як освіта, охорона здоров'я та соціальна політика, була передана на місцевий рівень без одночасної передачі джерел фінансування. Місто має жорстку структуру витратків і загалом низькі витрати на душу населення в порівнянні з містами аналогічного масштабу в інших країнах, що обмежує його здатність стримувати витрати у відповідь на скорочення доходів.

Економічна прийнятність боргу – Категорія «aa»: У відповідності до нового рейтингового сценарію Fitch, коефіцієнт погашення боргу знизиться до 4,1x у 2024 р. у порівнянні з поточним показником 0,8x, однак залишається достатнім для присвоєння оцінки на рівні «aaa».

При цьому короткі терміни погашення боргів на тлі менш сприятливих умов на ринку капіталу, спричинених пандемією, можуть обумовити подальший тиск на фактичний коефіцієнт покриття боргу (ADSCR), який, згідно з нашими оцінками, впаде до 1,7x у рейтинговому сценарії, який відповідає оцінці на рівні «a».

На додаток до податкового боргового навантаження (співвідношення чистого скоригованого боргу до надходжень від операційної діяльності), яке, відповідно до наших очікувань, поступово зростає до 66% у 2024 р., це призведе до загальної оцінки прийнятності боргу на рівні «aa».

Аспекти, пов'язані з екологічною, соціальною та управлінською ситуацією (ESG): З огляду на можливість впливу політичного тиску або нестабільності на процеси діяльності та тенденцію до непередбачуваних політичних змін, що впливає на рейтинг в поєднанні з іншими факторами, Оцінка відповідності ESG для Львова у категорії «Політична стабільність і права» становить «4».

Фактори чутливості рейтингу

Обмеження рейтингу: Усі заходи стосовно суверенних рейтингів України тягнуть за собою відповідні заходи стосовно рейтингів Львова.

Погіршення показника погашення боргу: Пониження SCP до рівня, нижчого від «b», одразу на декілька ступенів, зумовлене суттєвим погіршенням метричних боргових показників, зокрема, суттєве перевищення показника погашення боргу 5x згідно з рейтинговим сценарієм Fitch, призведе до пониження рейтингу.

Рейтинги

Іноземна валюта	
Довготерміновий IDR	B
Місцева валюта	
Довготерміновий IDR	B
Національний рейтинг	AA-(укр.)
Прогнози	
Довготерміновий IDR для іноземної валюти	Стабільний
Довготерміновий IDR для місцевої валюти	Стабільний
Національний рейтинг	Стабільний

Профіль емітента

Львів – найбільше місто західної частини України з 700 000 мешканців. Львів є центром Львівської області, яка забезпечила 4,9% ВВП України у 2017 р., а її населення становить 6% від всього населення держави. Львів займає вигідне становище серед українських міст відповідної категорії, однак його економіка суттєво відстає від світових міст аналогічного масштабу, а валовий регіональний продукт на душу населення значно нижче середнього рівня в ЄС. Fitch класифікує місто в якості органу місцевого та регіонального самоврядування типу «В», що означає, що воно зобов'язане покривати обслуговування боргу за рахунок грошових потоків на щорічній основі.

Фінансові дані

Місто Львів		
(грн., млн.)	2019	2024гс
Погашення (x)	0,8	3,2
Фактичне покриття (x)	28,6	3,2
Податкове боргове навантаження (%)	17,7	65,8
Чистий скоригований борг	1 733	6 635
Операційний залишок	2 246	1 627
Операційний дохід	9 773	10 089
Обслуговування боргу	79	979

Тема: Прогнозний рейтинговий сценарій Fitch
Джерело: Рейтинги Fitch, Місто Львів

Застосовні критерії

Критерії присвоєння рейтингів міжнародним місцевим та регіональним адміністраціям – Поза межами США (вересень 2019 року)

Пов'язані дослідження

Україна (вересень 2019 р.)

Аналітики

Рената Добжинська
+48 22 338 6282, renata.dobrzynska@fitchratings.com
Анна Дреwnowska-Сус
+48 22 338 6284,
anna.drewnowska-sus@fitchratings.com

Додаток А

Місто Львів

(грн., млн.)	2016	2017	2018	2019	2020rc	2024rc
Податки	3,286	4,324	5,352	6,404	6,236	7,869
Отримані трансферти	2,642	3,607	3,478	2,739	1,444	1,775
Збори, штрафи та інші операційні доходи	362	485	552	630	332	445
Операційний дохід	6 290	8 416	9 382	9 773	8 012	10 089
Операційні витрати	-4,583	-6,512	-7,471	-7,527	-6,634	-8,462
Операційний залишок	1 707	1 903	1 911	2 246	1 378	1 627
Процентний дохід	94	51	56	51	0	0
Процентні витрати	0	0	-39	-79	-137	-259
Поточний залишок	1 801	1 954	1 927	2 219	1 241	1 368
Дохід від капіталу	132	144	225	456	444	594
Капітальні витрати	-2 049	-2 006	-2 661	-2 992	-2 438	-2 607
Баланс руху капіталу	-1 917	-1 862	-2,436	-2,536	-1,994	-2 013
Загальний дохід	6 516	8 610	9 663	10 280	8 456	10 683
Загальні витрати	-6 632	-8 518	-10 172	-10 597	-9 209	-11 328
Надлишок (дефіцит) без врахування фінансової діяльності	-116	92	-509	-317	-753	-645
Нові прямі боргові запозичення	0	0	440	300	800	1,370
Погашення прямого боргу	-2	-2	-1	0	0	-720
Чистий рух прямого боргу	-2	-2	439	300	800	650
Загальний результат	-118	90	-70	-17	47	5
Борг						
Короткотерміновий борг	0	0	0	0	0	0
Довготерміновий борг	3	2	441	740	1,540	3,200
Міжвідомчий борг	0	0	0	0	0	0
Прямий борг	3	2	441	740	1 540	3 200
Інший борг за класифікацією Fitch	1 435	1 439	1 195	1 224	2 000	3 500
Скоригований борг	1 439	1 440	1 635	1 964	3 540	6 700
Видані гарантії (без урахування частки скоригованого боргу)	0	0	0	0	0	0
Борг пов'язаних юридичних осіб, в яких місто	240	240	240	240	240	240
Сумарний скоригований борг	1 678	1 680	1 875	2 204	3 780	6 940
Сумарні кошти, ліквідні депозити	268	331	260	231	278	65
Кошти з обмеженим правом використання	0	0	0	0	0	0
Кошти в необмеженому користуванні	268	331	260	231	278	65
Чистий скоригований борг	1 171	1,109	1 376	1 733	3 262	6 635
Чистий сумарний борг	1 410	1 349	1 615	1 972	3 502	6 875

Тема: Рейтинговий сценарій Fitch, заснований на консервативних припущеннях. 2024 є останнім роком прогнозного рейтингового сценарію
Джерело: Рейтинги Fitch, Місто Львів

Рейтингова історія

Дата	Довготерміновий IDR для іноземної	Довготерміновий IDR для місцевої
20.04.2020	В-/Стаб.	В-/Стаб.
13.09.2019	В/Позитив.	В/Позитив.
12.01.2018	В-/Стаб.	В-/Стаб.

Соціоекономічні показники

	Львівська обл.	Україна
Населення, вересень 2019 р. (млн.)	2,5	41,9
ВВП на душу нас., 2017 (грн.)	70,2	0,2
Середня зарплата, жовтень 2019 р. (грн.)	8 483	10 727
Рівень безробіття, березень 2019 р. (%)	7,6	9,6
Джерело: Рейтинги Fitch, Державна фіскальна служба України		

	2016	2017	2018	2019	2020rc	2024rc
Податково-бюджетні коефіцієнти						
Операційний залишок/операційний дохід (%)	27.1	22.6	20.4	23.0	17.2	16.1
Поточний залишок/поточний дохід (%)	28.2	23.1	20.4	22.6	15.5	13.6
Зростання операційного доходу (річна зміна, %)	31.7	33.8	11.5	4.2	-18.0	6.8
Зростання операційних витрат (річна зміна, %)	30.5	42.1	14.7	0.7	-11.9	8.0
Надлишок (дефіцит) без врахування фінансової діяльності/загальний дохід (%)	-1.8	1.1	-5.3	-3.1	-8.9	-6.0
Надлишок (дефіцит) без врахування фінансової діяльності/GDP(%)	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Зростання загального доходу (річна зміна, %)	32.0	32.1	12.2	6.4	-17.7	6.9
Зростання загальних витрат (річна зміна, %)	44.4	28.4	19.4	4.2	-13.1	8.6

Коефіцієнти боргу Тип В

Первинні метричні показники

Коефіцієнт погашення (x)	0.7	0.6	0.7	0.8	2.4	4.1
Підвищений коефіцієнт погашення боргу (x)	0.7	0.6	0.7	0.8	2.4	4.1
Загальний коефіцієнт погашення боргу (x)	0.8	0.7	0.8	0.9	2.5	4.2
Загальний підвищений коефіцієнт погашення боргу (x)	0.8	0.7	0.8	0.9	2.5	4.2

Вторинні метричні показники

Податкове боргове навантаження (%)	18.6	13.2	14.7	17.7	40.7	65.8
Синтетичний коефіцієнт покриття обслуговування боргу (x)	15.4	19.2	7.1	8.3	2.9	2.0
Фактичний коефіцієнт покриття обслуговування боргу (x)	898.3	1,057.4	47.4	28.6	10.1	1.7

Інші коефіцієнти боргу

Коефіцієнт ліквідного покриття (x)	1 107.4	1 206.3	55.6	31.9	11.7	1.7
Прямий борг з терміном погашення до одного року/загальний прямий борг	0.0	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Прямий борг (річна зміна, %)	-33.3	-50.0	25,823.5	67.9	108.1	25.5
Декларована вартість позикового капіталу (сплачені відсотки/прямий борг) (%)	4.7	3.9	17.8	13.3	12.0	9.0

Коефіцієнти доходів

Дохід від податків/загальний дохід (%)	50.4	50.2	55.4	62.3	73.7	73.7
Отримані поточні трансферти/загальний дохід (%)	40.5	41.9	36.0	26.6	17.1	16.6
Процентний дохід/загальний дохід (%)	1.4	0.6	0.6	0.5	0.0	0.0
Дохід від капіталу/загальний дохід (%)	2.0	1.7	2.3	4.4	5.3	5.6
Зростання загального доходу з урахуванням дефляції ВВП (річна зміна, %)	12.7	8.3	1.1	-5.3	-20.2	n.a.

Коефіцієнти витрат

Витрати на персонал/загальні витрати (%)	24.4	21.8	23.0	26.5	0.0	0.0
Здійснені поточні трансферти/загальні витрати (%)	30.1	35.1	34.5	31.9	0.0	0.0
Витрати на виплату процентів/загальні витрати (%)	0.0	0.0	0.4	0.7	1.5	2.3
Капітальні витрати/загальні витрати (%)	30.9	23.5	26.2	28.2	26.5	23.0
Зростання загальних витрат з урахуванням дефляції ВВП (річна зміна, %)	23.3	5.2	7.6	-7.2	-15.7	n.a.

Тема: Рейтинговий сценарій Fitch, заснований на консервативних припущеннях. 2024 є останнім роком прогнозного рейтингового сценарію

Джерело: Рейтинги Fitch, Місто Львів

Додаток С: Коригування даних

Розрахунок чистого скоригованого боргу

Fitch включає гарантований борг комунальних підприємств у статтю «Інша заборгованість за класифікацією Fitch» і, таким чином, у розрахунок скоригованого боргу Львова. Це пояснюється тим, що впродовж останніх років багато з-поміж цих підприємств декларували збитки, і місто забезпечило їм капітальні вливання, включаючи суми в розмірі гарантованого боргу, який підлягає погашенню в конкретному році.

Станом на кінець 2019 р. фактичний борг комунальних підприємств становив 1,2 млрд. грн. Згідно з рейтинговим сценарієм Fitch, ми очікуємо, що цей показник зросте до 2 млрд. грн. у 2020 р. та 3,5 млрд. грн. у 2024 р., хоча це залежатиме від темпів реалізації проектів.

Fitch не включає бюджетні позики, отримані від органів центральної влади у 2010 – 2013 рр., у скоригований борг міста за зразком інших міст аналогічного масштабу у країні. Ці позики Львову в обсязі 240 млн. грн. не обслуговуються і підлягають списанню з набуттям чинності відповідними нормами. Ці позики включено до умовних зобов'язань міста.

Наведені вище рейтинги були складені на замовлення і присвоєні або підтримувалися на запит корпорації/емітента, якому присвоєно рейтинг, або пов'язаної третьою стороною. Інформація про можливі винятки викладена нижче.

ВСІ КРЕДИТНІ РЕЙТИНГИ FITCH ПІДЛЯГАЮТЬ ПЕВНИМ ОБМЕЖЕННЯМ ТА ЗАЯВАМ ПРО ВІДМОВУ ВІД ВІДПОВІДАЛЬНОСТІ. ОЗНАЙОМИТИСЯ З ЦИМИ ОБМЕЖЕННЯМИ ТА ЗАЯВАМИ ПРО ВІДМОВУ ВІД ВІДПОВІДАЛЬНОСТІ МОЖНА ЗА ПОСИЛАННЯМ НИЖЧЕ: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). КРІМ ЦЬОГО, РЕЙТИНГОВІ ВИЗНАЧЕННЯ ТА УМОВИ ВИКОРИСТАННЯ ВІДПОВІДНИХ РЕЙТИНГІВ ВИКЛАДЕНІ НА ПУБЛІЧНІЙ ВЕБ-СТОРИНЦІ АГЕНЦІЇ ЗА АДРЕСОЮ WWW.FITCHRATINGS.COM. ВИ МОЖЕТЕ ОЗНАЙОМЛОВАТИСЯ З ОПУБЛЮКОВАНИМИ РЕЙТИНГАМИ, КРИТЕРІЯМИ ТА МЕТОДИКАМИ НА ЦІЙ СТОРИНЦІ НА ПОСТІЙНІЙ ОСНОВІ. ПОЛІТИКИ ТА ПРОЦЕДУРИ FITCH, ЯКІ СТОСУЮТЬСЯ ДІЛОВОЇ ЕТИКИ, КОНФІДЕНЦІЙНОСТІ, КОНФЛІКТУ ІНТЕРЕСІВ, ІНФОРМАЦІЙНИХ БАРС'ЄРІВ З ДОЧІРНИМИ КОМПАНІЯМИ, ДОТРИМАННЯ НОРМАТИВНО-ПРАВОВИХ ВИМОГ ТА ІНШИХ ПИТАНЬ, ВИКЛАДЕНІ У РОЗДІЛІ «КОДЕКС ДІЛОВОЇ ЕТИКИ» НА ЦІЙ ВЕБ-СТОРИНЦІ. ІНФОРМАЦІЯ ПРО ІНТЕРЕСИ ДИРЕКТОРІВ ТА АКЦІОНЕРІВ ДОСТУПНА ЗА АДРЕСОЮ: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH МОЖЕ НАДАВАТИ ІНШІ ДОЗВОЛЕНІ ПОСЛУГИ ОРГАНІЗАЦІЯМ, ЯКИМ ПРИСВОЄТЬСЯ РЕЙТИНГ, АБО ІХ ПОВ'ЯЗАНИМ СТОРОНАМ. ДЕТАЛЬНА ІНФОРМАЦІЯ ПРО ПОСЛУГИ, ПОВ'ЯЗАНІ З РЕЙТИНГАМИ, ОСНОВНИЙ ПРОВІДНИЙ АНАЛІТИК З НАДАННЯ ЯКИХ НА ПОСТІЙНІЙ ОСНОВІ ПРАЦЮЄ В ЗАРЕЄСТРОВАНИЙ У СС ОРГАНІЗАЦІЇ, НАВЕДЕНА НА СТОРИНЦІ В ЗАГАЛЬНИМИ ДАНИМИ ЮРИДИЧНОЇ ОСОБИ ВІДПОВІДНОГО ЕМІТЕНТА НА ВЕБ-СТОРИНЦІ FITCH.

Авторські права © 2020 Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. та її дочірні компанії. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Тел.: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Факс: (212) 480-4435. Відтворення або подальша передача у повному обсязі або частково заборонена, за винятком випадків, коли отримано відповідний дозвіл. Всі права захищені. Для публікації та супроводу власних рейтингів та підготовки іншої звітності (включаючи прогнози інформації) Fitch використовує фактичну інформацію, яку агенція отримує від емітентів та андеррайтерів, а також з інших джерел, які Fitch вважає достовірними. Fitch проводить достатньо ґрунтовне дослідження фактичної інформації, використовуюваної агенцією, у відповідності до власної рейтингової методології та отримує достатнє підтвердження відповідної інформації з незалежних джерел, за умов наявності таких джерел для певної категорії цінних паперів або в окремій юрисдикції. Порядок проведення фактичного дослідження Fitch та обсяг підтвердження, отриманого агенцією від третіх сторін, залежать від характеру цінного паперу, якому присвоєється рейтинг, та його емітента, вимог та практик у юрисдикції, в якій пропонується та продається цінний папір, якому присвоєється рейтинг, та/або розташований емітент, наявності та характеру відповідної публічної інформації, можливості контакту з керівництвом емітента та його консультантами, наявності попередніх сторонніх перевірок, зокрема, аудиторських звітів, листів про погоджені процедури, актуарних звітів, інженерних звітів, юридичних висновків та інших звітів, наданих третіми сторонами, наявності незалежних та компетентних сторонніх джерел перевірки інформації про конкретний цінний папір або в певній юрисдикції емітента, та ряду інших чинників. Користувачі рейтингів та звітів Fitch повинні розуміти, що ні розширене фактичне дослідження, ні жодне стороннє підтвердження не можуть гарантувати, що вся інформація, яку Fitch використовує для потреб присвоєння рейтингу або підготовки звіту, буде точною та вичерпною. Остаточну відповідальність за достовірність інформації, наданої Fitch та ринку у документах та іншій звітності, несе емітент та його консультанти. При присвоєнні рейтингів та підготовці звітів Fitch зобов'язана покладатися на результати роботи спеціалістів, включаючи незалежних аудиторів фінансової звітності та юридичних консультантів з юридичних та податкових питань. Крім цього, рейтингів та прогнозів фінансової та іншої інформації є по суті перспективними і засновані на припущеннях та прогнозах стосовно майбутніх подій, які за своїм характером не можуть бути підтверджені в якості фактів. Як наслідок, незважаючи на перевірку існуючих фактів, на рейтингів та прогнозів можуть впливати майбутні події або умови, виникнення яких не передбачалося на момент присвоєння рейтингу або підтвердження прогнозу.

Інформація в цьому звіті надається «в існуючому вигляді» без жодних заяв та гарантій, і Fitch не заявляє та не гарантує, що звіт або його зміст відповідатимуть вимогам отримувача звіту. Рейтинг Fitch – це висновок стосовно кредитної якості цінного паперу. Цей висновок та звіти, підготовлені Fitch, базуються на встановлених критеріях та методологіях, які Fitch постійно оцінює та актуалізує. Відповідно, рейтингів та звітів є колективним результатом роботи Fitch, і жодна особа або група осіб не несе виключної відповідальності за рейтинг або звіт. Рейтинг не охоплює ризику втрати, обумовленого ризиками, відмінними від кредитного ризику, якщо цей ризик не визначений безпосередньо. Fitch не займається розміщенням та продажем цінних паперів. Усі звіти Fitch підготовані колективом авторів. Особи, вказані у звіті Fitch, були залучені до підготовки, однак не несуть виключної відповідальності за викладені в них висновки. Особи вказані винятково для контактних потреб. Звіт, яким присвоєється рейтинг Fitch, не є біржовим проспектом і не слугує заміною інформації, яка збирається, перевіряється та надається інвесторам емітентом та його агентами у зв'язку з продажем цінних паперів. Рейтингів можуть бути змінені або скасовані в будь-який час на будь-яких підставах на розсуд Fitch. Fitch не надає інвестиційних консультацій будь-якого типу. Рейтингів не містять рекомендацій стосовно купівлі, продажу або утримання цінних паперів. Рейтингів не містять коментарів стосовно відповідності ринкової ціни, придатності окремих цінних паперів для конкретного інвестора або ж неоподаткованого характеру або оподаткування платежів, здійснених за певні цінні папери. Fitch отримує плату за присвоєння рейтингів цінним паперам від емітентів, страховиків, поручителів, інших позичальників та андеррайтерів. Відповідна комісія зазвичай коливається в межах 1 000 – 750 000 дол. США (або еквівалент в іншій валюті) за випуск. В окремих випадках Fitch оцінює всі або низку випусків, здійснених певним емітентом або застрахованих або гарантованих певним страховиком або поручителем, за сукупну річну плату. Зазвичай відповідна комісія коливається в межах 10 000 – 1 500 000 дол. США (або еквівалент у відповідній валюті). Присвоєння, публікація та розповсюдження рейтингів Fitch не передбачає згоди з боку Fitch на використання назви агенції в якості спеціаліста у заявах про реєстрацію цінних паперів, поданих згідно із законами США про цінні папери, Законом Великобританії про фінансові послуги та ринки 2000 р. або законами про цінні папери іншої окремої юрисдикції. Завдяки відносній ефективності електронних методів публікації та розповсюдження, дослідження Fitch можуть бути доступні для передплатників електронної версії на три дні раніше, ніж для передплатників друкованої версії.

Виключно для Австралії, Нової Зеландії, Тайваню та Південної Кореї: Компанія Fitch Australia Pty Ltd має австралійську ліцензію на надання фінансових послуг (ліцензія AFS № 337123), яка дозволяє їй надавати послуги з присвоєння кредитних рейтингів лише оптовим клієнтам. Інформація про кредитні рейтингів, опублікована Fitch, не призначена для використання особами, які є роздрібними клієнтами за визначенням Закону про корпорації 2001 р.