

**EuroRating potwierdził rating kredytowy nadany
Świętokrzyskiemu Funduszowi Poręczeńiowemu Sp. z o. o.
na poziomie 'A-' z perspektywą stabilną**

Rating publiczny / prywatny	publiczny
Rating jednorazowy / monitorowany	monitorowany
Kategoria ratingu	rating dla emitenta/przedsiębiorstwa
Nazwa ocenianego podmiotu	Świętokrzyski Fundusz Poręczeńiowy Sp. z o.o.
Rodzaj ocenianego podmiotu	fundusz poręczeńiowy
Typ ratingu	rating długoterminowy, skala międzynarodowa
Data aktualizacji ratingu	23.04.2024
Poziom ratingu	A-
Perspektywa ratingu	stabilna

Warszawa, 23 kwietnia 2024 r. – Agencja ratingowa EuroRating przeprowadziła aktualizację ratingu kredytowego nadanego Świętokrzyskiemu Funduszowi Poręczeńiowemu Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Rating funduszu został potwierdzony na poziomie 'A-' z perspektywą stabilną.

Główne czynniki wpływające na rating kredytowy

Niski poziom ekspozycji na ryzyko poręczeń: Ekspozycja Funduszu na ryzyko udzielonych poręczeń, mierzona zarówno mnożnikiem kapitału poręczeńiowego jak i mnożnikiem kapitału własnego spółki, w całej dotychczasowej historii działalności Funduszu była stale niska i bezpieczna.

Wysoka jakość i płynność aktywów: Majątek spółki stanowią niemal w całości środki pieniężne i ich ekwiwalenty, co przekłada się na wysoką jakość i płynność posiadanych przez Fundusz aktywów.

Niski poziom ryzyka kredytowego portfela lokat: Od 2020 r. ŚFP lokuje środki pieniężne praktycznie wyłącznie w bankach posiadających stosunkowo wysokie ratingi kredytowe, co przekłada się na niski poziom ryzyka kredytowego portfela lokat.

Relatywnie bezpieczna struktura pasywów: Stosunkowo wysoki udział zobowiązań w strukturze pasywów (ok. 75-80%) nie stanowi dla ŚFP nadmiernego ryzyka, ponieważ zobowiązania dotyczą niemal w całości nieoprocentowanych długoterminowych (w dyspozycji Funduszu do końca 2026 roku) środków zwrotnego dofinansowania i mają w całości pokrycie w płynnych aktywach obrotowych w postaci środków pieniężnych.

Stosunkowo niska szkodowość poręczeń: Dotychczasową szkodowość portfela poręczeń Funduszu EuroRating ocenia generalnie jako stosunkowo niską.

Niska akcja poręczeniowa w oparciu w kapitały własne: W ostatnich latach działalność ŚFP skupiała się na udzielaniu poręczeń w ramach środków RPO/UDWŚ. Wartość poręczeń udzielanych w ramach kapitału własnego była niewielka, a w 2023 r. nie były one oferowane. Niemniej jednak, Fundusz planuje wznowienie udzielania poręczeń w ramach własnego kapitału w nadchodzących latach, choć w ograniczonym zakresie.

Zadowalające wyniki finansowe: Od 2020 r. skorygowany wynik netto Funduszu pozostaje dodatni, choć jego poziom jest niski. Fakt ten, biorąc pod uwagę charakter not-for-profit działalności spółki EuroRating ocenia pozytywnie.

Wysokie stopy procentowe: Utrzymujące się stosunkowo wysokie stopy procentowe NBP pozytywnie wpływają na przychody finansowe Funduszu z odsetek od lokat terminowych środków pieniężnych, co pozytywnie wpływa na jego wynik netto.

Niewielka wartość kapitału własnego: Skorygowany kapitał własny spółki wynosił w ostatnich latach ok. 6-7 mln zł, co należy ocenić jako wartość niską, biorąc pod uwagę działalność Funduszu na skalę województwa.

Umiarkowana dywersyfikacja portfela poręczeń: Zarówno ogólną dywersyfikację portfela poręczeń ŚFP (liczoną według średniej wartości poręczenia) jak i ekspozycję Funduszu na ryzyko największych klientów EuroRating ocenia jako umiarkowaną.

Zbyt mało konserwatywne zasady inwestowania środków pieniężnych: Zapisy w regulaminie określającym zasady inwestowania środków pieniężnych są w ocenie agencji zbyt ogólne i mało konserwatywne. Skutkowało to występowaniem okresów nadmiernej koncentracji lokat środków, a także lokowaniem przez Fundusz w poprzednich latach części środków w bankach charakteryzujących się podwyższonym ryzykiem kredytowym.

Stabilna perspektywa ratingu

Stabilna perspektywa ratingu oznacza, iż według obecnych szacunków agencji EuroRating nadany spółce rating w horyzoncie kolejnych 12 miesięcy najprawdopodobniej nie powinien ulec zmianie.

1. Informacje o nadanym ratingu kredytowym

1.1 Aktualny rating i historia ratingu

Poziom ratingu	Perspektywa	Data *
A-	stabilna	23.04.2024
A-	stabilna	05.01.2024
A-	stabilna	14.09.2023
A-	stabilna	24.07.2023
A-	stabilna	21.04.2023
A-	stabilna	23.01.2023
A-	stabilna	25.10.2022
A-	stabilna	06.07.2022
A-	stabilna	04.04.2022
A-	stabilna	12.06.2015

* w tabeli pominięte zostały aktualizacje ratingu sprzed roku 2022 nieskutkujące zmianą poziomu ratingu lub jego perspektywy

Źródło: EuroRating

1.2 Zakres jakiego dotyczy rating

Rating kredytowy nadany Świętokrzyskiemu Funduszowi Poręczeńiowemu Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach dotyczy ryzyka związanego z udzielanymi przez Fundusz dla mikro, małych i średnich przedsiębiorstw poręczeniami kredytów bankowych, pożyczek i innych transakcji o charakterze zobowiązań finansowych. Rating określa ryzyko wystąpienia sytuacji, w której Fundusz stanie się niewypłacalny, tzn. nie będzie w stanie terminowo i w pełnej wysokości uregulować zobowiązań wynikających z udzielonych przez niego poręczeń, które zostały postawione w stan wymagalności przez banki (lub inne podmioty) akceptujące te poręczenia.

2. Podstawowe informacje o ocenianym podmiocie

2.1 Dane rejestrowe

Przedsiębiorstwo Świętokrzyski Fundusz Poręczeńiowy Sp. z o.o. zarejestrowane jest w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000360966; NIP 657-28-63-604. Kapitał zakładowy spółki wynosi 9.999.000 zł (opłacony w całości) i dzieli się na 9.999 udziałów o wartości nominalnej po 1.000 zł każdy. Spółka została utworzona na czas nieoznaczony. Siedziba Funduszu mieści się w Kielcach (25-311), przy ul. św. Leonarda 1 lok. 13. Od 25.08.2022 r. zarząd spółki jest jednoosobowy – funkcję Prezesa Zarządu pełni pani Edyta Suchoń (wcześniej zarząd był dwuosobowy – do dnia 14.11.2022 r. lub publikacji niniejszego raportu zmiana nie została wykazana w KRS).

Tabela 2.1 Świętokrzyski Fundusz Poręczeniowy Sp. z o.o. – struktura udziałowa

Lp.	Udziałowcy	Liczba udziałów (szt.)	Kapitał (tys. zł)	Udział
1	Województwo Świętokrzyskie	5 000	5 000	50,01%
2	Bank Gospodarstwa Krajowego	4 999	4 999	49,99%
	RAZEM	9 999	9 999	100,00%

Źródło: ŚFP

2.2 Historia i przedmiot działalności

Świętokrzyski Fundusz Poręczeniowy Sp. z o.o. powstał w kwietniu 2010 roku z inicjatywy Urzędu Marszałkowskiego Województwa Świętokrzyskiego we współpracy z Bankiem Gospodarstwa Krajowego w ramach realizacji rządowego programu „Kapitał dla Przedsiębiorczych”, mającego na celu rozbudowę systemu funduszy pożyczkowych i poręczeniowych dla małych i średnich przedsiębiorstw. Spółka rozpoczęła działalność z kapitałem w wysokości 7 mln zł, w której 5 tys. udziałów objęło Województwo Świętokrzyskie, a 2 tys. udziałów przypadło BGK.

W listopadzie 2010 roku nastąpiło podwyższenie kapitału zakładowego spółki o kwotę 2,999 mln zł poprzez utworzenie 2.999 nowych udziałów, które objął Bank Gospodarstwa Krajowego. Od tego czasu ŚFP Sp. z o.o. dysponuje kapitałem podstawowym w wysokości 9,999 mln zł.

Oprócz wpłat wniesionych przez udziałowców, kapitał poręczeniowy Funduszu został powiększony o dofinansowanie zwrotne uzyskane za pośrednictwem Zarządu Województwa Świętokrzyskiego ze środków Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Świętokrzyskiego na lata 2007-2013 (RPO). Łączna wartość uzyskanego przez ŚFP dofinansowania wyniosła 20,25 mln zł. Początkowo planowano zakończenie realizacji projektu do końca 2015 roku, jednak w wyniku podpisanego aneksu termin ten został przesunięty na 31 grudnia 2016 roku. Ostatecznie projekt został zrealizowany i rozliczony.

W grudniu 2016 roku podpisana została nowa umowa dotycząca dalszego wykorzystania środków dofinansowania (UDWŚ). Zgodnie z nią, środki pochodzące z dofinansowania RPO (które po ich rozliczeniu z Komisją Europejską na zamknięcie RPO 2007-2013 utraciły status środków unijnych) zostały powierzone Funduszowi w zarządzanie na okres 10 lat, tj. do końca 2026 roku.

Podstawowym celem Funduszu jest wspieranie rozwoju mikro, małych i średnich przedsiębiorców oraz instytucji pożytku publicznego z terenu województwa świętokrzyskiego. Zadanie to ŚFP realizuje poprzez udzielanie poręczeń zabezpieczających spłatę zobowiązań mikro, małych i średnich przedsiębiorstw wynikających z umów kredytu, pożyczki oraz umów leasingu. Dzięki temu Fundusz ułatwia przedsiębiorcom dostęp do zewnętrznego finansowania.

Świętokrzyski Fundusz Poręczeniowy nie jest przedsiębiorstwem nastawionym na maksymalizację zysku – wszelkie wypracowywane nadwyżki finansowe przeznaczone są na działalność statutową (instytucja typu *not-for-profit*).

3. Analiza ekonomiczno-finansowa

3.1 Rachunek zysków i strat

Rachunek zysków i strat Świętokrzyskiego Funduszu Poręczeniowego ze zaudytowanych sprawozdań finansowych za lata 2020-2023 przedstawia tabela nr 3.1.

Przychody ze sprzedaży

Do 2022 r. Świętokrzyski Fundusz Poręczeniowy księgował w swoich przychodach jedynie prowizje oraz opłaty za poręczenia w ramach kapitału własnego, a także opłaty za czynności z nimi związane. W okresie od 2011 do 2022 r. przychody te kształtowały się w przedziale od 4 tys. zł do 100 tys. zł rocznie, co można uznać za niski poziom. Ten fakt wynikał zarówno z ograniczonego udzielania poręczeń w ramach kapitału własnego, ze względu na ich wyższe ryzyko i konieczność tworzenia większych rezerw, jak również z księgowania opłat za zarządzanie środkami powierzonymi od UDWS w kategorii „innych przychodów operacyjnych”, a nie w „przychodach ze sprzedaży”.

W 2023 r. ŚFP dokonał zmiany klasyfikacji przychodów, przenosząc opłaty za zarządzanie środkami powierzonymi od UDWS do kategorii „przychodów ze sprzedaży”, co spowodowało wzrost przychodów do 771,5 tys. zł.

Koszty operacyjne

Struktura kosztów rodzajowych Świętokrzyskiego Funduszu Poręczeniowego jest charakterystyczna dla działalności tego typu podmiotów. Dominującym elementem są wynagrodzenia oraz ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia, łącznie stanowiące w ostatnich latach około 70-85% wszystkich kosztów operacyjnych. Drugim istotnym składnikiem są usługi obce, których udział znacząco się zmniejszył z 40% w 2011 r. do 15-19% ogółu kosztów operacyjnych w latach 2020-2023.

Koszty działalności operacyjnej ŚFP do 2022 r. przekraczały wartość generowanych przychodów ze sprzedaży, co skutkowało systematycznym wykazywaniem przez Fundusz straty ze sprzedaży. Jej wartość (z wyłączeniem 2023 r., w którym nastąpiła zmiana klasyfikacji przychodów) w latach 2021-2022 wahała się od 651 tys. zł do 922 tys. zł rocznie.

Tabela 3.1 ŚFP Sp. z o.o. – rachunek zysków i strat za lata 2020-2023*

Rachunek zysków i strat (tys. zł)	Za rok 2020	Za rok 2021	Za rok 2022	Za rok 2023
A. PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY	4,2	46,3	39,7	771,5
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	4,2	46,3	39,7	771,5
B. KOSZTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	819,1	828,8	899,0	891,5
I. Amortyzacja	13,1	13,1	13,1	13,1
II. Zużycie materiałów i energii	20,9	26,1	38,9	29,7
III. Usługi obce	122,5	132,0	172,3	147,8
IV. Podatki i opłaty	4,1	2,6	2,4	2,6
V. Wynagrodzenia	550,7	545,4	559,8	577,4
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	103,8	108,3	109,4	112,6
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	4,0	1,3	3,2	8,4
C. ZYSK (STRATA) ZE SPRZEDAŻY	(814,9)	(782,5)	(859,3)	(120,1)
D. POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE	1 102,2	937,5	1 122,9	83,5
I. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-	-
II. Dotacje	8,0	8,0	8,0	8,0
III. Inne przychody operacyjne	1 094,2	929,4	1 114,8	75,4
E. POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE	15,2	63,0	423,0	213,1
I. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-	-
II. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	-	-	-	-
III. Inne koszty operacyjne	15,2	63,0	423,0	213,1
F. ZYSK (STRATA) Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	272,0	91,9	(159,4)	(249,7)
G. PRZYCHODY FINANSOWE	51,5	43,5	389,2	465,3
I. Dywidendy i udziały w zyskach	-	-	-	-
II. Odsetki	51,5	43,5	389,2	465,3
III. Zysk ze zbycia inwestycji	-	-	-	-
IV. Aktualizacja wartości inwestycji	-	-	-	-
V. Inne	-	-	-	-
H. KOSZTY FINANSOWE	50,0	-	-	-
I. Odsetki	-	-	-	-
II. Strata ze zbycia inwestycji	-	-	-	-
III. Aktualizacja wartości inwestycji	50,0	-	-	-
IV. Inne	-	-	-	-
I. ZYSK (STRATA) Z DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ	273,6	135,4	229,8	215,6
J. WYNIK ZDARZEŃ NADZWYCZAJNYCH	-	-	-	-
K. ZYSK (STRATA) BRUTTO	273,6	135,4	229,8	215,6
L. PODATEK DOCHODOWY	(2,4)	11,5	51,4	33,4
M. POZOSTAŁE OBOWIĄZKOWE ZMNIĘSZENIE ZYSKU	-	-	-	-
N. ZYSK (STRATA) NETTO	276,0	123,8	178,4	182,2

* sprawozdania za lata 2020-2023 zaudytowane

Źródło: ŚFP Sp. z o. o.

Przy analizie kosztów operacyjnych należy wziąć pod uwagę wpływ realizacji projektu dofinansowanego ze środków unijnych w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Świętokrzyskiego (RPOWŚ) na wzrost tych kosztów, który był widoczny od 2010 r. Dodatkowo, należy wziąć pod uwagę, że koszty tego projektu były refundowane przez menedżera projektu RPO. Do 2019 r. refundacje były ujmowane w pozycji D.II RZiS jako „dotacje”, natomiast w latach 2020-2022 w pozycji D.III RZiS jako „inne przychody operacyjne”. Od 2023 r. opłaty za zarządzanie środkami powierzonymi od UDWS zostały przeniesione do kategorii „przychodów ze sprzedaży”.

Po uwzględnieniu refundacji kosztów, realna wartość wyniku brutto ze sprzedaży w latach 2018-2021 kształtowała się od -92 tys. zł do 13 tys. zł. Była to kwota o 767-865 tys. zł wyższa niż wartości podawane przez Fundusz. W roku 2023 korekta wyniku nie była konieczna, ponieważ wszystkie refundacje zostały już uwzględnione w przychodach ze sprzedaży.

Generalnie ujemny wynik brutto ze sprzedaży EuroRating traktuje jako zjawisko typowe dla działalności funduszy poręczeniowych nienastawionych na maksymalizację zysku. W tym kontekście **oscylujący w ostatnich latach wokół zera wynik ze sprzedaży agencja ocenia pozytywnie.**

Pozostałe przychody i koszty operacyjne

Do 2019 r. pozostałe przychody operacyjne Funduszu składały się głównie z „dotacji” (poz. D.II), które obejmowały refundacje kosztów operacyjnych związanych z realizacją projektu RPO. Drugim istotnym elementem były „inne przychody operacyjne” (poz. D.IV), które głównie wynikały z rozwiązywanych rezerw na wypłaty poręczeń, not obciążeniowych związanych z wypłaconymi poręczeniami w ramach RPO oraz spłat od dłużników.

W latach 2020-2022, w pozycji „inne przychody operacyjne”, Fundusz zaczął ujmować opłaty za zarządzanie środkami powierzonymi od UDWS, które wcześniej były ujmowane w pozycji „dotacje”.

W 2023 r. ponownie dokonano zmiany w klasyfikacji prezentacji przychodów ŚFP uzyskiwanych z tytułu pobieranej opłaty za zarządzanie środkami powierzonymi od UDWS, przenosząc je z pozycji „innych przychodów operacyjnych” do pozycji „przychody ze sprzedaży produktów” (poz. A.I). Zmiana ta spowodowała istotny spadek „pozostałych przychodów operacyjnych”.

Pozostałe koszty operacyjne Funduszu w ostatnich latach wykazywały dużą zmienność, wahając się od 15,2 tys. zł do 2 mln zł. Najwyższą wartość odnotowano w 2016 r., głównie z powodu odpisów aktualizujących należności z tytułu wypłaconych poręczeń w wysokości prawie 1,3 mln zł oraz utworzenia rezerw w wysokości 0,7 mln zł. Fundusz księguje także inne koszty operacyjne, takie jak koszty egzekucyjne, jednak ich udział jest marginalny.

Ze względu na istotne fluktuacje w pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych, saldo tych dwóch pozycji również wykazywało się znaczną zmiennością, w ostatnich latach oscylując między -0,8 mln zł a 1,5 mln zł.

W związku z realizacją projektu na zasadach nowej umowy UDWS, w styczniu 2017 r. ŚFP zmienił regulamin tworzenia rezerw. Zgodnie ze zmienionym regulaminem rezerwy celowe dotyczące poręczeń udzielonych w ramach UDWS nie będą już tworzone w ciężar kosztów Funduszu.

Przychody i koszty finansowe

Na przychody finansowe ŚFP w całym analizowanym okresie składały się dochody z lokat środków pieniężnych.

W latach 2020 i 2021 przychody finansowe osiągnęły rekordowo niskie wartości, wynoszące odpowiednio 51,5 tys. zł oraz 43,5 tys. zł. Głównym czynnikiem wpływającym na spadek przychodów był rozpoczęty cykl obniżek stóp procentowych NBP w trakcie pandemii Covid-19, co negatywnie wpłynęło na oprocentowanie lokat bankowych.

Wzrost oprocentowania lokat bankowych w trakcie 2022 r., będący następstwem szybkiego wzrostu stóp procentowych NBP, doprowadził do wyraźnego wzrostu przychodów odsetkowych ŚFP do 389,2 tys. zł. Utrzymanie podwyższonego oprocentowania w 2023 r. pozwoliło na dalszy wzrost przychodów odsetkowych do 465,3 tys. zł.

Wynik finansowy

W okresie od 2020 do 2023 r. zysk netto Funduszu mieścił się w przedziale między 123,8 tys. zł a 276 tys. zł.

Stosowana przez agencję ratingową EuroRating metodologia oceny ryzyka kredytowego funduszy poręczeńiowych zakłada, iż w wyniku finansowym w ujęciu ekonomicznym (obrazującym rzeczywistą rentowność Funduszu w danym okresie) nie jest uwzględniane tworzenie i rozwiązywanie przez Fundusz rezerwy na ryzyko ogólne. W odróżnieniu bowiem od rezerw celowych, nie jest to rezerwa związana bezpośrednio z poręczeniami zagrożonymi.

Ponadto wynik netto korygowany jest również o kwoty otrzymanych bezzwrotnych dotacji na powiększenie kapitału poręczeńiowego (jeśli były księgowane przez RZiS) oraz ewentualne bezpośrednie odpisy kosztów ryzyka w ciężar pozycji bilansowych. W przypadku Funduszy wykazujących zbyt niskie stany rezerw celowych w odniesieniu do portfela poręczeń na ryzyku własnym dokonywana jest także korekta wyniku finansowego o zmianę salda dodatkowo doliczanych przez EuroRating na potrzeby oceny ryzyka kredytowego Funduszu rezerw celowych.

W przypadku ŚFP otrzymywana przez Fundusz na mocy umowy w sprawie dalszego wykorzystania środków dofinansowania (UDWŚ) opłata za zarządzanie ma charakter stałej, procentowo wyrażonej wartości, w związku z tym nie podlega korekcie. Fundusz nie wykazuje również bezpośrednich odpisów własnych kosztów ryzyka z pominięciem rachunku zysków i strat. EuroRating dokonuje natomiast w poszczególnych okresach korekt księgowej wartości wyniku netto o zmianę salda dodatkowo doliczanych przez agencję na potrzeby oceny ryzyka kredytowego Funduszu rezerw celowych na poręczenia zagrożone (kwestia ta została omówiona szczegółowo w punkcie 3.4).

Skorygowany wynik finansowy za lata 2020-2023 przedstawia tabela 3.2.

Tabela 3.2 ŚFP Sp. z o.o. – skorygowany wynik finansowy

Lp.	Wynik skorygowany (tys. zł)	2020	2021	2022	2023
1	Księgowy wynik netto	276,0	123,8	178,4	182,2
2	Korekta o zmianę salda rezerwy na ryzyko ogólne	-3,5	25,4	12,9	-19,6
3	Korekta o zmianę salda dodatkowych rezerw celowych	13,9	-94,0	94,0	0,0
4	Wynik finansowy = [1] + [2] + [3]	286,4	55,3	285,2	162,6

Źródło: EuroRating na podstawie danych i sprawozdań finansowych ŚFP Sp. z o.o.

W 2020 r. skorygowany wynik netto był zbliżony do wyniku księgowego netto, co oznacza, że pozycje korygujące miały minimalny wpływ na jego kształt. W 2021 r. różnica między tymi dwoma wartościami była większa, z wynikiem skorygowanym wyraźnie niższym od księgowego. Głównym czynnikiem odpowiedzialnym za tę rozbieżność była ujemna korekta związana ze zmianą salda dodatkowych rezerw celowych. W 2022 r. skorygowany wynik netto przewyższył natomiast wynik księgowy, co było rezultatem dodatniej korekty o zmianę salda rezerw celowych i rezerwy na ryzyko ogólne. W 2023 r. skorygowany wynik netto ponownie okazał się niższy od wyniku księgowego z powodu ujemnej korekty o zmianę salda rezerwy na ryzyko ogólne.

3.2 Bilans i pozycje pozabilansowe

Bilans ŚFP zaprezentowany został w dwóch tabelach. Tabela nr 3.3 przedstawia aktywa, natomiast tabela nr 3.4 – pasywa według stanu na koniec lat 2020-2023.

Aktywa

Tabela 3.3 ŚFP Sp. z o.o. – bilans (aktywa) na koniec lat 2020-2023*

Bilans – aktywa (tys. zł)	Na dzień 31.12.2020	Na dzień 31.12.2021	Na dzień 31.12.2022	Na dzień 31.12.2023
A. AKTYWA TRWAŁE	420,2	407,1	609,0	732,9
I. Wartości niematerialne i prawne	-	-	-	-
II. Rzeczowe aktywa trwałe	401,2	388,1	375,0	361,9
III. Należności długoterminowe	-	-	-	-
IV. Inwestycje długoterminowe	-	-	-	-
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	19,0	19,0	234,0	371,0
B. AKTYWA OBROTOWE	26 590,9	25 945,6	26 621,7	26 932,7
I. Zapasy	3,5	4,4	5,9	6,6
II. Należności krótkoterminowe	15,3	29,2	13,1	8,2
1. Należności od jednostek powiązanych	-	-	-	-
2. Należności od pozostałych jednostek	15,3	29,2	13,1	8,2
a) z tytułu dostaw i usług	-	5,3	5,6	0,1
b) z tytułu podatków, dotacji i ceł	8,8	16,4	-	-
c) inne	6,5	7,5	7,5	8,0
d) dochodzone na drodze sądowej	-	-	-	-
III. Inwestycje krótkoterminowe	26 564,4	25 903,3	26 593,7	26 907,6
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	26 564,4	25 903,3	26 593,7	26 907,6
a) w jednostkach powiązanych	-	-	-	-
b) w pozostałych jednostkach	21 222,1	8 741,2	21 092,7	19 627,4
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	5 342,3	17 162,1	5 501,0	7 280,2
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	65,2	60,7	503,7	5 011,2
- inne środki pieniężne	5 277,1	17 101,4	4 997,3	2 269,0
- inne aktywa pieniężne	-	-	-	-
2. Inne inwestycje krótkoterminowe	-	-	-	-
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	7,7	8,7	8,9	10,2
AKTYWA RAZEM	27 011,1	26 352,7	27 230,7	27 665,5

* sprawozdania za lata 2020-2023 zaudytowane

Źródło: ŚFP Sp. z o.o.

Struktura aktywów Świętokrzyskiego Funduszu Poręczeńiowego jest typowa dla działalności prowadzonej przez fundusz poręczeńiowy – niemal całość majątku spółki stanowią aktywa bieżące. Majątek trwały stanowił w ostatnich latach zaledwie 1,7-2,6% łącznych aktywów.

Na aktywa obrotowe Funduszu składają się niemal w całości inwestycje krótkoterminowe w postaci środków pieniężnych (lokaty bankowych).

Generalnie strukturę aktywów ŚFP z punktu widzenia oceny ich jakości i płynności EuroRating ocenia pozytywnie, z zastrzeżeniem iż zdecydowaną większość (ok. 70%) aktywów spółki stanowią środki pieniężne powierzone Funduszowi w zarządzanie na okres 10 lat (do 2026 roku).

Pasywa

Tabela 3.4 ŚFP Sp. z o.o. – bilans (pasywa) na koniec lat 2020-2023*

Bilans – pasywa (tys. zł)	Na dzień 31.12.2020	Na dzień 31.12.2021	Na dzień 31.12.2022	Na dzień 31.12.2023
A. KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	6 762,8	6 886,6	7 065,0	7 247,2
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	9 999,0	9 999,0	9 999,0	9 999,0
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy	-	-	-	-
III. Udziały (akcje) własne	-	-	-	-
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	-	-	-	-
V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	-	-	-	-
VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	-	-	-	-
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	(3 512,1)	(3 236,2)	(3 112,4)	(2 934,0)
VIII. Zysk (strata) netto	276,0	123,8	178,4	182,2
B. ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA	20 248,2	19 466,1	20 165,6	20 418,3
I. Rezerwy na zobowiązania	81,8	34,0	403,8	225,9
1. Rezerwa z tyt. odroc. podatku dochodowego	0,6	0,9	5,5	4,0
2. Rezerwa na świadczenia emerytalne	-	-	-	2,8
3. Pozostałe rezerwy	81,3	33,1	398,3	219,1
II. Zobowiązania długoterminowe	19 894,0	19 159,3	19 287,2	19 909,3
III. Zobowiązania krótkoterminowe	26,2	34,9	244,7	61,3
1. Wobec jednostek powiązanych	-	-	-	-
2. Wobec pozostałych jednostek	26,2	34,9	244,6	61,0
- kredyty i pożyczki	-	-	-	-
- z tytułu dostaw i usług	5,6	11,9	7,3	5,0
- z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń	20,5	23,0	37,4	55,7
- z tytułu wynagrodzeń	-	-	-	-
- inne	-	-	200,0	0,2
3. Fundusze specjalne	0,0	0,0	0,1	0,3
IV. Rozliczenia międzyokresowe	246,2	238,0	229,9	221,9
PASYWA RAZEM	27 011,1	26 352,7	27 230,7	27 665,5

* sprawozdania za lata 2020-2023 zaudytowane

Źródło: ŚFP Sp. z o.o.

Z uwagi na fakt, iż Świętokrzyski Fundusz Poręczeńiowy otrzymał dofinansowanie zwrotne w ramach RPO już w pierwszym roku istnienia (2010 rok), oraz ponieważ wartość kapitału własnego spółki w latach 2012-2016 spadała (w wyniku strat netto wykazywanych w RZiS), struktura pasywów Funduszu również ulegała pogorszeniu: udział zobowiązań i rezerw na zobowiązania wzrósł z ok. 2/3 do ok. 80% w okresie od 2010 do 2016 roku. W kolejnych latach nastąpiła niewielka poprawa w tym zakresie (na koniec 2023 r. zobowiązania stanowiły 74% pasywów), na co wpływ miały wypracowane zyski netto.

Należy przy tym zaznaczyć, że do 2019 r. ŚFP wykazywał przekazane mu w zarządzanie środki (pomimo iż pierwsza umowa miała 5-letni horyzont czasowy, a kolejna 10-letni) w „zobowiązaniach krótkoterminowych”, chociaż z ekonomicznego punktu widzenia te zobowiązania miały charakter długoterminowy. W sprawozdaniu na koniec 2020 r. nastąpiła zmiana prezentacji tych środków – zostały one przeniesione z pozycji „fundusze specjalne” do „zobowiązań długoterminowych wobec jednostek powiązanych”.

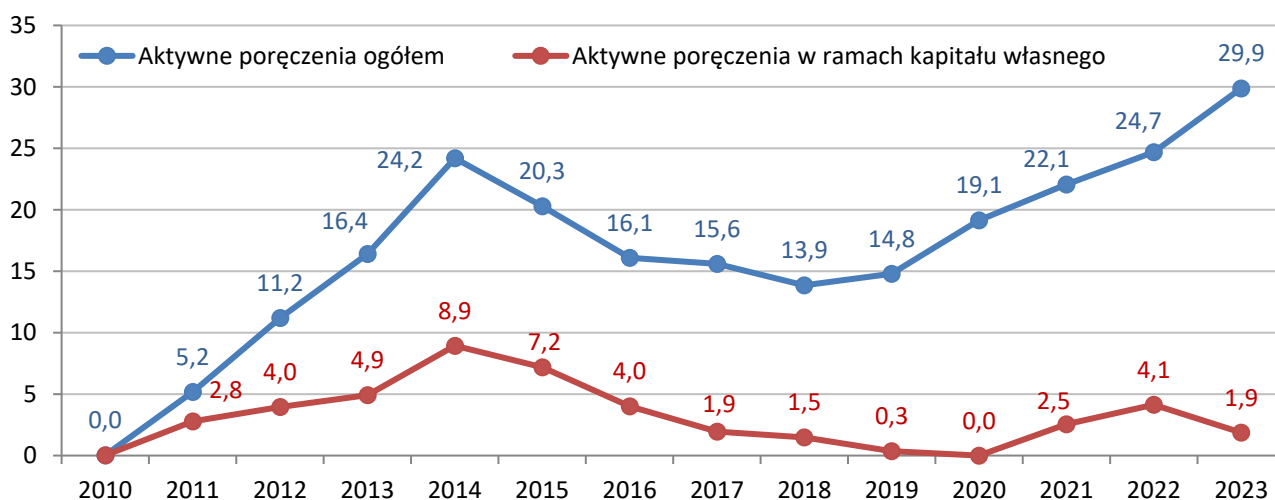
Istotnymi składnikami sumy „zobowiązań i rezerw” były także „pozostałe rezerwy” (poz. B.I.3), obejmujące rezerwy celowe na poręczenia zagrożone oraz rezerwę na ryzyko ogólne, a także „rozliczenia międzyokresowe” (poz. B.IV), dotyczące głównie rozliczanych w czasie wartości prowizji od udzielonych poręczeń oraz naliczonych dotacji z tytułu refundacji kosztów oraz nakładów inwestycyjnych. ŚFP nie posiada przy tym w ogóle zobowiązań oprocentowanych.

Struktura pasywów Świętokrzyskiego Funduszu Poręczeniowego jest zbliżona do typowej dla funduszy poręczeniowych, które korzystają ze zwrotnego dofinansowania ze środków unijnych. Stosunkowo wysoki udział zobowiązań w pasywach nie stanowi zagrożenia, ponieważ dotyczą one nieoprocentowanych, długoterminowych środków zwrotnych. Ponadto, zobowiązaniom tym odpowiadają płynne aktywa w postaci środków pieniężnych.

Pozycje pozabilansowe

Udzielane przez Świętokrzyski Fundusz Poręczeniowy poręczenia księgowane są jako pozabilansowe zobowiązania warunkowe.

Wykres 3.1 ŚFP Sp. z o.o. – wartość aktywnych poręczeń (mln zł)



Źródło: ŚFP Sp. z o.o., EuroRating

Wartość aktywnych poręczeń Funduszu rosła dynamicznie do 2014 r. Tendencja ta uległa jednak odwróceniu w latach 2015-2018, a łączna wartość portfela aktywnych poręczeń zmniejszyła się o ok. 40% w stosunku do 2014 r. Od 2019 r. nastąpił ponowny, dynamiczny wzrost portfela, który na koniec 2023 r. osiągnął rekordowy poziom 29,9 mln zł.

W latach 2014-2022 wartość poręczeń udzielonych w ramach środków własnych spadła z 8,9 mln zł do zera. Od tego czasu widoczny był lekki wzrost tych poręczeń, który osiągnął najwyższą wartość (4,6 mln zł) na koniec III kw. 2022 r. Na koniec 2023 r. wartość poręczeń spadła do około 1,9 mln zł, przy udziale w całym portfelu w wysokości jedynie 6%. Zdecydowaną większość stanowiły poręczenia w ramach UDWS, których udział wyniósł około 94% na koniec 2023 r.

3.3 Analiza wskaźnikowa

Wartości najważniejszych parametrów finansowych oraz analizę wskaźnikową Funduszu przedstawia tabela nr 3.5.

Skorygowany kapitał poręczeń

Według metodologii oceny ryzyka kredytowego funduszy poręczeń stosowanej przez agencję ratingową EuroRating aktualną wartość skorygowanego kapitału poręczeń oblicza się według formuły: skorygowany kapitał własny + otrzymane bezzwrotne dotacje na podwyższenie kapitału poręczeń (jeśli zostały zaksięgowane w pozycjach pasywów innych niż kapitał własny oraz w ujęciu ekonomicznym mogą być traktowane jako składnik kapitału poręczeń) + 75% środków zwrotnych w ramach RPO (w przypadku funduszy korzystających z tego typu wsparcia).

W celu wyliczenia skorygowanego kapitału własnego ŚFP EuroRating dokonuje poniższych korekt:

- korekta *in minus* o 30% bilansowej wartości rzeczowych aktywów trwałych z uwagi na niską płynność tego typu aktywów;
- okresowo korekta *in minus* o kwotę 50 tys. zł (księgowaną w pozycji A.IV aktywów – „inwestycje długoterminowe”), dotyczącą objętych przez Fundusz udziałów w spółce KGP Sp. z o.o.; (od IV kwartału 2020 r. ta korekta nie ma już wpływu na skorygowany kapitał własny, jako że Fundusz spisał do zera wartość udziałów w ww. spółce);
- okresowo korekta *in minus* całości księgowej wartości weksli (wykazywanej w poz. B.III.1.c aktywów bilansu) z uwagi na przyjęte konserwatywne założenie niskiego prawdopodobieństwa odzyskania tej należności (co potwierdza fakt, iż pomimo zabezpieczenia tej należności hipoteką Fundusz nie zdołał jej odzyskać w ciągu trzech lat);

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

Lp.		2020	2021	2022	2023
1	Kapitał poręczeniowy wyliczany przez fundusz (tys. zł)	26 657	26 051	26 357	27 157
2	Kapitał poręczeniowy skorygowany (tys. zł)	21 563	21 071	21 456	22 089
3	Skorygowany kapitał własny spółki (tys. zł)	6 642	6 702	6 991	7 157
4	Aktywne poręczenia na koniec okresu (tys. zł)	19 133	22 052	24 701	29 883
5	w tym poręczenia w ramach środków własnych (tys. zł)	0	2 542	4 149	1 863
6	w tym poręczenia w ramach RPO/UDWŚ (tys. zł)	19 133	19 510	20 552	28 019
7	Mnożnik kapitału poręczeniowego = [4] / [1]	0,72	0,85	0,94	1,10
8	Skorygowany mnożnik kapitału poręczeniowego = [4] / [2]	0,89	1,05	1,15	1,35
9	Mnożnik kapitału własnego spółki = [5] / [3]	0,00	0,38	0,59	0,26
10	Liczba aktywnych poręczeń	91	113	115	126
11	w tym poręczenia w ramach środków własnych	0	7	13	6
12	w tym poręczenia w ramach RPO/UDWŚ	91	106	102	120
13	Wartość średniego poręczenia (tys. zł)	210	195	215	237
14	Średnie poręczenie do łącznej wartości portfela	1,1%	0,9%	0,9%	0,8%
15	Średnie poręczenie do kapitału poręczeniowego *	1,0%	0,9%	1,0%	1,1%
16	Suma wartości 20 największych ekspozycji poręczeniowych (tys. zł)	12 856	12 535	12 349	13 404
17	w tym 20 największych ekspozycji na ryzyku własnym (tys. zł)	0	1 656	2 887	716
18	Przeciętne największe poręczenie (tys. zł)	643	627	617	670
19	20 największych poręczeń / Aktywne poręczenia	67,2%	56,8%	50,0%	44,9%
20	20 największych poręczeń / Kapitał poręczeniowy *	59,6%	59,5%	57,6%	60,7%
21	Przeciętne największe poręczenie / Kapitał poręczeniowy *	3,0%	3,0%	2,9%	3,0%
22	20 największych poręczeń na ryz. wł. / Skorygowany KW spółki	0,0%	24,7%	41,3%	10,0%
23	Suma wartości 50 największych aktywnych poręczeń (tys. zł)	18 072	19 344	19 501	23 346
24	Suma wartości 50 największych akt. poręczeń na ryz. wł. (tys. zł)	0	2 462	3 827	1 533
25	50 największych poręczeń / Aktywne poręczenia	94,5%	87,7%	78,9%	78,1%
26	50 największych poręczeń / Kapitał poręczeniowy *	83,8%	91,8%	90,9%	105,7%
27	50 najw. por. na ryz. wł. / Skoryg. kap.własny spółki	0,0%	36,7%	54,7%	21,4%
28	Wartość wypłaconych poręczeń w ciągu 4 kwartałów (tys. zł)	205	34	15	673
29	Wartość wypł. poręczeń na ryz. wł. w ciągu 4 kwartałów (tys. zł)	0	0	0	321
30	Wypłacone poręczenia brutto / Średni stan aktywnych poręczeń	1,2%	0,2%	0,1%	2,5%
31	Wartość odzyskanych należności z tyt. por. w ciągu 4 kw. (tys. zł)	0	15	232	26
32	Wart. odzyskanych należn. z tyt. por. na ryz. wł. w ciągu 4 kw. (tys. zł)	0	0	19	0
33	Wypłacone poręczenia netto / Śr. kapitał poręczeniowy *	0,9%	0,1%	-1,0%	3,0%
34	Wypłacone poręczenia netto na ryz. wł. / Śr. Skoryg. KW spółki	0,0%	0,0%	-0,3%	4,5%
35	Skoryg. wynik finansowy za 4 kw. / Śr. skorygowany KW spółki	4,4%	0,8%	4,2%	2,3%

*Wskaźniki wyliczone w oparciu o kapitał poręczeniowy skorygowany

Źródło: ŚFP Sp. z o.o., EuroRating

- okresowo korekta *in minus* o 50% wartości należności z tytułu wypłaconych poręczeń, wykazywanych przez ŚFP w poz. B.II.2.a, a od IV kw. 2016 r. w poz. B.II.2.c aktywów bilansu, z uwagi na przyjęte konserwatywne założenie niskiego prawdopodobieństwa odzyskania tych należności;
- okresowo korekta *in minus* o wartość dodatkowo doliczanych przez EuroRating (do poziomu 4% wartości poręczeń na ryzyku własnym) rezerw celowych na potrzeby oceny ryzyka kredytowego Funduszu;
- korekta *in plus* o wartość utworzonej przez Fundusz na koniec poszczególnych okresów rezerwy na ryzyko ogólne dotyczącej poręczeń udzielonych w ramach kapitału własnego.

W skład skorygowanego kapitału poręczeniowego wyliczanego przez EuroRating, oprócz skorygowanego kapitału własnego spółki, wchodzi także otrzymane przez Fundusz dofinansowanie zwrotne.

Gdyby do kapitału poręczeniowego według stanu na koniec 2023 r. (obliczonego zgodnie z powyższymi uwagami) dodać w całości otrzymane dofinansowanie w ramach UDWS, łączny kapitał poręczeniowy Świętokrzyskiego FP wyniósłby ok. 27,1 mln zł.

Należy jednak uwzględnić specyficzne warunki, na jakich w województwie świętokrzyskim przyznane zostało funduszom poręczeniowym dofinansowanie w ramach UDWS.

Pierwsza umowa dotycząca środków RPO wygasła 31.12.2016. Zarząd Województwa Świętokrzyskiego w grudniu 2016 roku zdecydował jednak o powierzeniu ŚFP środków pochodzących z RPO na kolejne 10 lat, tj. do końca 2026 roku. Z punktu widzenia oceny ryzyka funduszu odnośnie warunków dofinansowania w ramach UDWS zaliczyć należy następujące kwestie:

- otrzymane dofinansowanie ma charakter zwrotny; obecnie termin realizacji projektu został przedłużony do końca 2026 roku;
- kwota projektu dla Świętokrzyskiego Funduszu Poręczeniowego wynosi 22,3 mln zł i składa się obecnie w całości z kwoty dofinansowania wraz z częścią przeznaczoną na refundację kosztów kwalifikowalnych;
- poręczenia udzielane w ramach środków z UDWS podlegają odrębnej ewidencji (następuje rozróżnienie pomiędzy poręczeniami udzielanymi w ramach środków własnych Funduszu oraz w ramach RPO i UDWS);
- przychody z prowizji od udzielonych w ramach UDWS poręczeń oraz z lokat środków pieniężnych nie stanowią dochodów własnych ŚFP, lecz powiększają kwotę środków projektu podlegającą zwrotowi;

- umowa dopuszcza maksymalny wskaźnik ostatecznie utraconych poręczeń (tj. łączna wartość poręczeń straconych do łącznej wartości udzielonych poręczeń), który wynosi 10% pozostawionych w zarządzaniu środków; do tego limitu utrata poręczeń udzielanych w ramach środków z UDWS może pomniejszać kwotę do zwrotu (w przypadku podjęcia przez Zarząd Województwa decyzji o wycofaniu dofinansowania po zakończeniu projektu); ewentualne wyższe straty na poręczeniach udzielonych w ramach środków z UDWS obciążałyby już kapitał własny Świętokrzyskiego Funduszu Poręczeniowego;
- Fundusz ma prawo do refundacji części ponoszonych kosztów administracyjnych (w ramach maksymalnego limitu wynoszącego średniorocznie 4% kapitału poręczeniowego będącego w dyspozycji Funduszu wg stanu na pierwszego stycznia danego roku).

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

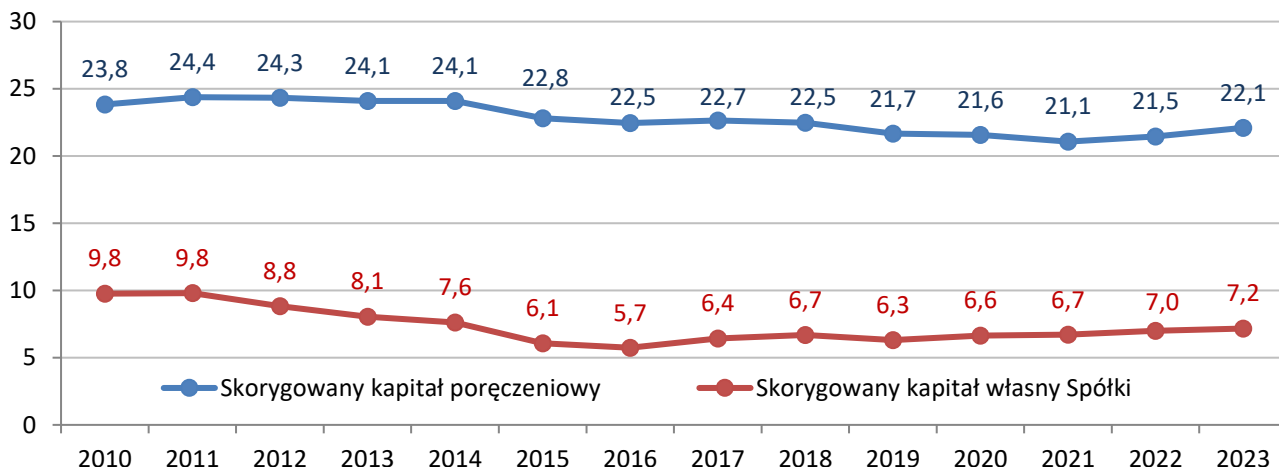
Z jednej strony limit wskaźnika utraty poręczeń na poziomie 10% wydaje się stosunkowo bezpieczny. Ponadto na sytuację finansową Funduszu pozytywny wpływ może mieć refundacja części ponoszonych kosztów operacyjnych (w ramach rocznego limitu wynoszącego obecnie 4% środków projektu). Czynnikiem ryzyka jest jednak potencjalnie narażenie Funduszu na utratę kapitału własnego w przypadku, jeśli ostateczna szkodowość poręczeń udzielonych w ramach UDWS okazałaby się wyższa niż 10%. Strata powyżej tej wartości obciążałaby już kapitał własny Funduszu.

Z punktu widzenia oceny ogólnego ryzyka kredytowego, przy wyliczaniu skorygowanego kapitału poręczeniowego nie można naszym zdaniem jednakowo traktować kapitału własnego Funduszu i zwrotnego dofinansowania w ramach UDWS. Dlatego środki z dofinansowania w ramach UDWS są doliczane do skorygowanego kapitału poręczeniowego po ich pomniejszeniu o 25% „rezerwę na ryzyko” związaną ze specyficznymi warunkami tego dofinansowania.

Ostatecznie wartość skorygowanego kapitału poręczeniowego [2] wyliczanego przez EuroRating, służącego do obliczania wskaźników opartych na wartości kapitału poręczeniowego (zaprezentowanych w tabeli 3.5), wyniosła na koniec 2023 r. 22,1 mln zł. Była to kwota o ok. 5,1 mln zł niższa od wartości podawanej przez sam Fundusz (27,2 mln zł).

Wykres 3.2 przedstawia wartości skorygowanego kapitału własnego spółki oraz skorygowanego kapitału poręczeniowego w latach 2010-2023.

Wykres 3.2 ŚFP – wartość skorygowanego kapitału własnego/poręczeniowego (mln zł)

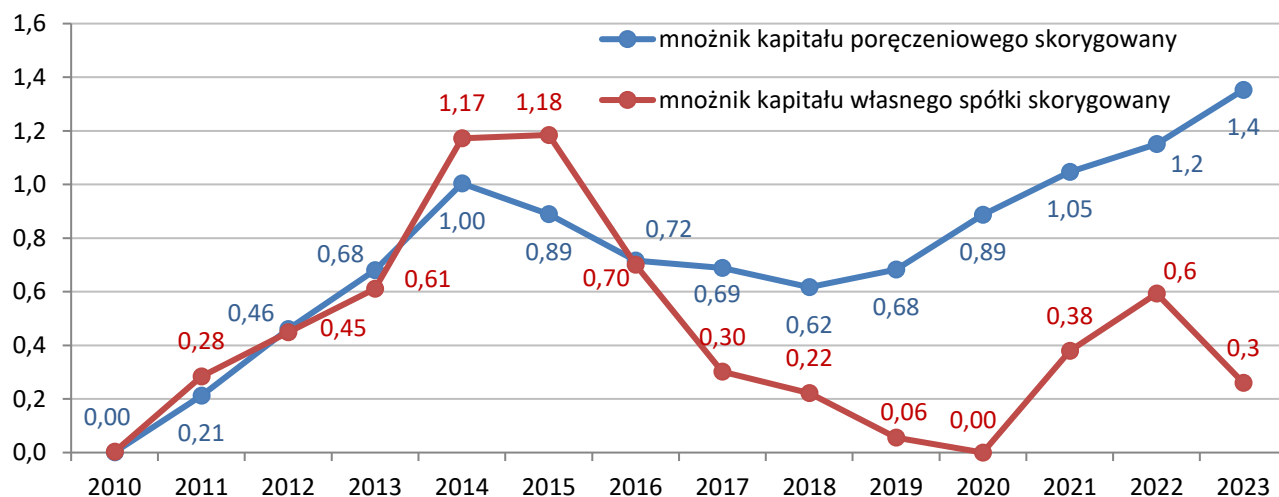


Źródło: ŚFP Sp. z o. o., EuroRating

Skala zaangażowania w akcję poręczeniową

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

Wykres 3.3 ŚFP – wartość mnożnika kapitału poręczeniowego oraz mnożnika kapitału własnego



Źródło: ŚFP Sp. z o. o., EuroRating

Świętokrzyski Fundusz Poręczeniowy działa od 2010 roku. Wartość portfela aktywnych poręczeń rosła dynamicznie do końca 2014 roku (osiągając najwyższy dotychczas poziom 24,2 mln zł), po czym od 2015 roku wartość portfela zaczęła spadać – do 13,9 mln zł na koniec 2018 roku. W okresie 2019 – 2023 r. wartość portfela ponownie rosła, osiągając poziom 29,9 mln zł na koniec tego okresu.

Rosnąca do 2014 roku wartość poręczeń aktywnych [4], przy stabilnej wartości kapitału poręczeniowego [2], przekładała się na stopniowy wzrost wartości skorygowanego mnożnika kapitału poręczeniowego [8]: z zaledwie 0,21 w roku 2011 do 1,0 na koniec 2014 roku. Jednak na skutek spadku wartości poręczeń aktywnych w okresie od 2015 r. skorygowany mnożnik kapitału poręczeniowego obniżył się do poziomu 0,62 na koniec 2018 roku. W latach 2019-2023 skorygowany mnożnik kapitału poręczeniowego wzrastał, osiągając poziom 1,35 na koniec 2023 r. (w konsekwencji wzrostu akcji poręczeniowej przy dość stabilnym poziomie kapitału poręczeniowego w latach 2020-2023).

Mnożnik kapitału własnego spółki [9] (liczony jako relacja poręczeń aktywnych na ryzyku własnym Funduszu [5] do skorygowanego kapitału własnego spółki [3]), osiągnął maksymalny poziom 1,18 na koniec 2015 r. W kolejnych latach mnożnik ten obniżał się wraz z malejącą ekspozycją własną Funduszu na poręczenia, osiągając niemal zero na koniec 2020 r. W kolejnych kwartałach widoczny był ponowny wzrost wartości mnożnika kapitału własnego, co było rezultatem zwiększenia wartości portfela poręczeń udzielonych w ramach środków własnych Funduszu. Trend ten utrzymywał się do III kw. 2022 r., kiedy to zarząd ŚFP podjął decyzję o wstrzymaniu akcji poręczeniowej opartej o kapitał własny. Decyzja ta została podyktowana niekorzystną sytuacją makroekonomiczną i wzrostem ryzyka poręczeniowego. Od tego momentu widoczny był spadek mnożnika kapitału własnego do poziomu 0,26 na koniec 2023 r.

Ekspozycja własna ŚFP na ryzyko udzielonych poręczeń, mierzona mnożnikiem kapitału własnego spółki, w całej dotychczasowej historii działalności Funduszu była stale niska i bezpieczna, co pozostaje jednym z głównych czynników determinujących ogólny niski poziom ryzyka kredytowego Funduszu.

Dywersyfikacja portfela poręczeń

Przeciętna wartość aktywnych poręczeń [13] znajdujących się w portfelu ŚFP utrzymuje się na stosunkowo wysokim poziomie w całej historii działalności Funduszu. Średnia wartość aktywnego poręczenia oscylowała w ostatnich latach w przedziale 190-240 tys. zł.

Relacja przeciętnej wartości poręczenia do łącznego portfela poręczeń aktywnych [14] kształtowała się od końca 2013 r. do końca 2023 r. na poziomie ok. 0,8-1,4%. Wartość ta jest nieznacznie podwyższona, co wskazuje na niewystarczającą dywersyfikację portfela poręczeń ŚFP. Podobnie przedstawia się sytuacja w przypadku relacji przeciętnego poręczenia do skorygowanego kapitału poręczeniowego [15]. Wskaźnik ten kształtował się w ww. okresie na poziomie ok. 0,8-1,1%, co również należy uznać za wartość lekko podwyższoną.

W obowiązującym w Świętokrzyskim Funduszu Poręczeniowym regulaminie udzielania poręczeń limit maksymalnej wartości poręczeń na rzecz jednego klienta został ustalony na poziomie

5% kapitału poręczeniowego, przy czym Fundusz stosuje dodatkowe ograniczenia kwotowe: do 700 tys. zł lub 500 tys. zł przy poręczeniu 70% wartości kredytu dla klientów niektórych banków spółdzielczych i lokalnych organizacji wspierających przedsiębiorców (według stanu na koniec 2023 r. odpowiadało to odpowiednio: 3,2% i 2,3% wartości skorygowanego kapitału poręczeniowego). Dla klientów pozostałych instytucji kwotą maksymalną poręczenia jest 5% kapitału poręczeniowego (wyliczanego przez Fundusz), co stanowiłoby obecnie ok. 1,1 mln zł.

Suma wartości aktywnych poręczeń udzielonych przez ŚFP 20 największym klientom [16] osiągnęła szczyt na koniec 2014 r., wynosząc blisko 16 mln zł. Stanowiło to ok. 66% łącznego portfela poręczeń oraz ponad 66% skorygowanego kapitału poręczeniowego. W latach 2015-2016 suma wartości 20 największych aktywnych poręczeń spadła do 11,1 mln zł. Od tego czasu wahała się ona między 9 mln zł a 14,2 mln zł, ostatecznie osiągając 13,4 mln zł na koniec 2023 r.

Wskaźnik relacji 20 największych poręczeń do sumy aktywnych poręczeń [19] od 2015 r. do końca 2020 r. utrzymywał się stale na wysokim poziomie ok. 65-75%. W I poł. 2021 r. widoczny był spadek wskaźnika do 58%. W kolejnych okresach oscylował on w przedziale od 45 do 57%, poziom ten nadal należy uznać za podwyższony.

W latach 2014-2020 nastąpił znaczny spadek wartości 20 największych poręczeń na ryzyku własnym ŚFP (tj. z wyłączeniem udzielonych w ramach RPO i UDWS) [17] z 7,6 mln zł do zera. W latach 2021-2022 obserwowano ponowny wzrost sumy 20 największych poręczeń do 2,9 mln zł. Decyzja o wstrzymaniu udzielania poręczeń w ramach kapitału własnego spowodowała jednak spadek tej wartości do 0,7 mln zł na koniec 2023 r. Agencja pozytywnie ocenia zarówno znaczący spadek wartości 20 największych poręczeń, jak i obniżenie ich wartości w relacji do kapitału własnego Funduszu do 10%. Ten poziom należy uznać za niski i bezpieczny.

W szerszym ujęciu, relacja 50 największych poręczeń do całości portfela poręczeń wynosiła na koniec 2023 r. 78%, co świadczy o stosunkowo wysokiej ogólnej koncentracji portfela poręczeń Funduszu.

EuroRating ocenia ogólną dywersyfikację portfela poręczeń ŚFP (liczoną według średniej wartości poręczenia) jako umiarkowaną. Agencja pozytywnie ocenia także spadek w ostatnich kwartałach ekspozycji własnej Funduszu na ryzyko największych klientów.

Wyплаты poręczeń

W dotychczasowej historii działalności Funduszu zrealizowano 26 wypłat poręczeń, łącznie na kwotę ok. 3,3 mln zł (co daje średnią wartość wypłaty na poziomie ok. 126 tys. zł). Wskaźnik szkodowości brutto średniego portfela poręczeń aktywnych [30] najwyższą wartość 5,3% wykazał w 2016 r. z powodu wypłaty w ramach RPO o łącznej wartości 957 tys. zł oraz 3,5% w 2019 roku z powodu

wypłat na kwotę ok. 0,5 mln zł. W latach 2020-2022 wskaźnik oscylował w zakresie 0,1-1,2%. W 2023 r. wypłacono w sumie pięć poręczeń na kwotę 673 tys. zł (321 tys. zł w ramach kapitału własnego oraz 352 tys. zł w ramach UDWS). Przełożyło się to na wzrost wskaźnika szkodowości średniorocznego portfela poręczeń aktywnych do 2,5.

W relacji do kapitału własnego spółki wypłaty netto poręczeń udzielonych w ramach środków własnych Funduszu (tj. bez wypłat poręczeń w ramach RPO) [34], były najwyższe w 2013 roku, kiedy to wskaźnik osiągnął wartość 5,7% (wypłacono wówczas wysokie poręczenie w ramach środków własnych). Od 2014 do 2022 roku wskaźnik oscylował w przedziale od -0,5% do 1%. Wskutek podwyższonych wypłat poręczeń w 2023 r. wartość wskaźnika wzrosła do 4,5.

Ogólnie dotychczasową szkodowość portfela poręczeń Świętokrzyskiego FP EuroRating ocenia jako stosunkowo niską. Z punktu widzenia oceny ryzyka kredytowego Funduszu agencja pozytywnie ocenia fakt, że zdecydowana większość wypłaconych poręczeń była udzielona w ramach RPO/UDWS. Ponieważ w okresie między II poł. 2022 r. a końcem 2023 r. Fundusz zaprzestał udzielania poręczeń w ramach środków własnych, można spodziewać się, że ewentualne kolejne wypłaty również w zdecydowanej większości nie będą obciążać kapitału własnego spółki.

Rentowność kapitału

Od 2017 roku skorygowany wynik netto funduszu jest generalnie dodatni (wyjątek stanowił rok 2019). W latach 2020-2023 skorygowany wynik netto Funduszu stanowił równowartość ok. 1-4% kapitału własnego.

Na poprawę wyniku finansowego Funduszu od 2017 roku istotny wpływ miała nowa umowa UDWS, zgodnie z którą zwiększony został roczny limit refundacji kosztów kwalifikowalnych (które Fundusz wykazuje w pozostałych przychodach operacyjnych) do poziomu 4% środków projektu. Ponieważ umowa ta obowiązuje do 2026 roku, zwiększone refundacje będą nadal pozytywnie wpływać na wyniki finansowe Funduszu.

W 2022 r. miał miejsce znaczny wzrost oprocentowania lokat bankowych, będący rezultatem podwyżek stóp procentowych NBP. Skutkowało to istotnym zwiększeniem przychodów odsetkowych Funduszu w porównaniu z latami ubiegłymi. Utrzymanie wysokich stóp procentowych w 2023 r. również pozytywnie wpłynęło na wyniki finansowe spółki. Wysokie przychody odsetkowe utrzymają się prawdopodobnie również w kolejnych kwartałach.

Generalnie osiągane przez ŚFP od 2017 roku wyniki finansowe EuroRating ocenia jako zadowalające, biorąc pod uwagę charakter działalności spółki (instytucja not-for-profit).

3.4 Tworzenie rezerw na ryzyko związane z udzielaniem poręczeń

Polityka tworzenia rezerw

Zasady tworzenia rezerw celowych w Świętokrzyskim Funduszu Poręczeńowym określają, że zmiana poziomu rezerw następuje z częstotliwością kwartalną, na podstawie oceny sytuacji ekonomiczno-finansowej kredytobiorców oraz terminowości obsługi kredytu (w praktyce rezerwy tworzone są na podstawie otrzymywanych od banków informacji dotyczących klasyfikacji poszczególnych poręczonych przez Fundusz kredytów). Stosowaną przez ŚFP klasyfikację poręczeń zagrożonych (według terminowości spłaty kredytów) wraz ze wskaźnikami tworzenia rezerw celowych przedstawia tabela nr 3.6.

Rezerwa na ryzyko ogólne jest tworzona kwartalnie, po przeglądzie portfela poręczeńowego. Tworzy się ją do wysokości co najmniej 1% aktualnej wartości portfela poręczeńowego. Decyzją Zarządu Świętokrzyskiego Funduszu Poręczeńowego w 2017 roku współczynnik rezerwy ogólnej został ustanowiony na najniższym możliwym poziomie (1%).

Fundusz tworzy rezerwy (tak celowe jak i na ryzyko ogólne) zarówno dla poręczeń na ryzyku własnym jak i dla udzielonych w ramach RPO, przy czym od 2017 roku w ciężar kosztów księgowane są jedynie rezerwy dotyczące poręczeń udzielonych w ramach kapitału własnego.

Tabela 3.6 Świętokrzyski FP - klasyfikacja kredytów i wskaźniki rezerw celowych

Klasyfikacja poręczonego kredytu	Opóźnienie w spłacie	Wskaźnik rezerwy celowej
pod obserwacją	1-3 miesięcy	1,5%
poniżej standardu	3-6 miesięcy	20%
wątpliwe	6-12 miesięcy	50%
stracone	powyżej 12 miesięcy	100%

Źródło: ŚFP Sp. z o. o.

Generalnie politykę Funduszu w zakresie tworzenia rezerw należy ocenić pozytywnie, aczkolwiek pewne zastrzeżenia może budzić fakt przyjęcia niskich wskaźników rezerw dla poręczeń zakwalifikowanych do kategorii „pod obserwacją” oraz „poniżej standardu”. Rezerwy te mogą bowiem nie odzwierciedlać w sposób wystarczająco konserwatywny ryzyka wypłat poręczeń, a tym samym ryzyko to może nie być uwidoczniane z odpowiednim wyprzedzeniem w sprawozdaniach finansowych Funduszu.

Wartość utworzonych rezerw

Analizując wartość utworzonych przez ŚFP rezerw celowych należy wziąć pod uwagę, że Fundusz tworzy rezerwy zarówno na poręczenia udzielone w ramach środków własnych Funduszu, jak i na poręczenia udzielone w ramach programu RPO (przy czym na koniec 2021 r. Fundusz nie

posiadał już aktywnych umów poręczenia z kapitałów RPO). Dla celów oceny ryzyka Funduszu należy zatem rozróżnić część rezerw odpowiadających poręczeniom na ryzyku własnym (udzielanym z kapitału własnego ŚFP) od rezerw dotyczących portfela poręczeń udzielonych ze środków projektowych (w tym kwoty wkładu własnego Funduszu).

Tabela 3.7 Wartość rezerw na ryzyko z tytułu udzielonych poręczeń

	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Rezerwy celowe – poręczenia w ramach RPO (tys.zł)	74,8	0,0	0,0	0,0
Rezerwy celowe – kapitał własny (tys.zł)	0,0	7,7	360,0	200,5
Rezerwa na ryzyko ogólne – RPO (tys.zł)	6,4	0,0	0,0	0,0
Rezerwa na ryzyko ogólne – kapitał własny (tys.zł)	0,0	25,4	38,3	18,6
Razem rezerwy na ryzyko (tys. zł)	81,3	33,1	398,3	219,1
Rezerwy celowe KW / Aktywne poręczenia na ryz. wł.	0,0%	0,3%	8,7%	10,8%
Rezerwa na ryzyko ogólne KW / Akt. por. na ryzyku wł.	0,0%	1,0%	0,9%	1,0%
Rezerwy razem KW / Akt. por. na ryzyku wł.	0,0%	1,3%	9,6%	11,8%
Rezerwy celowe KW / Kapitał poręczeniowy	0,0%	0,0%	1,7%	0,9%
Rezerwa na ryzyko ogólne KW / Kapitał poręczeniowy	0,0%	0,1%	0,2%	0,1%
Rezerwy razem KW / Kapitał poręczeniowy	0,0%	0,2%	1,9%	1,0%

Źródło: ŚFP Sp. z o. o., EuroRating

Nominalna wartość rezerw celowych na poręczenia udzielone w ramach kapitału własnego systematycznie malała w latach ubiegłych, spadając do zera w 2020 r. W 2021 r. wartość rezerw celowych pozostała na niskim poziomie. Dopiero w 2022 r. nastąpił wzrost do 360 tys. zł, co stanowiło 8,7% wartości aktywnych poręczeń na ryzyku własnym Funduszu. W związku z zaprzestaniem udzielania poręczeń ze środków własnych w 2023 r., Fundusz nie tworzył już nowych rezerw celowych. Pomimo tego, tempo ich spadku było niższe niż tempo spadku wartości aktywnych poręczeń na ryzyku Funduszu. W rezultacie wskaźnik relacji wartości rezerw celowych do poręczeń na kapitale własnym wzrósł do 10,8%.

Wartość rezerwy wykazana w bilansie nie obejmuje portfela poręczeń utworzonego ze środków powierzonych na podstawie umowy UDWS. Z uwagi na brak ryzyka utraty kapitałów własnych wynikający z zapisów tej umowy, spółka nie obciąża wyniku finansowego rezerwami tworzonymi na poczet ewentualnych zobowiązań z tytułu poręczeń udzielonych ze środków z tejże umowy.

Zgodnie ze stosowaną przez EuroRating metodologią oceny ryzyka kredytowego funduszy poręczeniowych, za minimalny właściwy długoterminowy średni poziom rezerw celowych, dotyczących ryzyka wypłaty poręczeń zagrożonych, uznaje się równowartość 4% sumy poręczeń aktywnych na ryzyku własnym Funduszu.

Stąd też na potrzeby oceny ryzyka kredytowego Świętokrzyskiego FP EuroRating uwzględnia konieczność doliczenia w poszczególnych okresach ewentualnych dodatkowych rezerw celowych (w stosunku do wartości rezerw utworzonych przez Fundusz), tak aby wskaźnik relacji rezerw

celowych do wartości poręczeń na ryzyku własnym wynosił co najmniej 4%. Stosowne wyliczenia dla ŚFP dotyczące lat 2020-2023 zaprezentowane zostały w tabeli nr 3.8.

Tabela 3.8 Wartość dodatkowo naliczonych rezerw na ryzyko udzielonych poręczeń

	XII.2020	XII.2021	XII.2022	XII.2023
Wskaźnik dodatkowych rezerw celowych	4,0%	3,7%	0,0%	0,0%
Wartość dodatkowych rezerw celowych (tys. zł)	0,0	94,0	0,0	0,0
Rezerwy celowe razem* (utworz. przez ŚFP oraz dodatkowe)	0,0	101,7	360,0	200,5
Rezerwy celowe razem* / Aktywne poręcz. na ryzyku własnym	4,0%	4,0%	8,7%	10,8%
Rezerwy celowe razem* / Skorygowany kapitał poręczeniowy	0,0%	0,5%	1,7%	0,9%

* dotyczy rezerw celowych na poręczenia udzielone w ramach kapitału własnego

Źródło: EuroRating

Zmiana salda dodatkowych rezerw celowych w latach 2020-2023 została uwzględniona w skorygowanym wyniku finansowym (patrz tabela nr 3.2), a saldo tych rezerw pomniejszyło skorygowany kapitał własny spółki oraz skorygowany kapitał poręczeniowy Funduszu (tabela 3.5 wiersz [3] i [2]).

3.5 Ocena czynników niefinansowych

Koniunktura gospodarcza

Ostatnie lata upłynęły w gospodarce polskiej i światowej pod znakiem silnych wahań koniunktury, początkowo negatywnych w efekcie wystąpienia pandemii koronawirusa Covid-19, następnie miała miejsce silna stymulacja gospodarki poprzez dotacje rządowe. W 2022 r. pojawiły się także szoki podażowe oraz załamania łańcuchów dostaw spowodowane konfliktem w Ukrainie co sumarycznie z silną stymulacją finansową gospodarki zaowocowało wystąpieniem gwałtownego skoku cen towarów i usług, któremu banki centralne starają się przeciwdziałać poprzez podwyżki stóp procentowych.

Skutkiem rozchwiania koniunktury gospodarczej, a także wysokiej inflacji i dużego wzrostu nominalnych stóp procentowych było silne spowolnienie gospodarki w roku 2023. Lata 2024-2025 powinny jednak upłynąć pod znakiem ponownego ożywienia koniunktury gospodarczej, na co pozytywny wpływ powinien mieć m.in. wysoki napływ środków unijnych.

Dokonane przez RPP podwyżki stóp procentowych NBP, w ślad, za którym wzrosło oprocentowanie bankowych depozytów terminowych, jest (pomijając zjawisko erozji realnej wartości kapitałów własnych funduszy na skutek bardzo wysokiej inflacji) przy tym co do zasady korzystny dla wyników finansowych funduszy poręczeniowych, dla których jednym z głównych źródeł przychodów są przychody z tytułu odsetek od lokat środków pieniężnych. Należy jednak spodziewać się stopniowego zmniejszania oprocentowania depozytów terminowych w związku z zapoczątkowanymi w 2023 r. obniżkami stóp procentowych.

Historia kredytowa i stabilność sytuacji finansowej Funduszu

Świętokrzyski Fundusz Poręczeń prowadzi działalność od 2010 r. i charakteryzował się dotychczas ogólnie dobrą i stabilną kondycją finansową.

Maksymalne poziomy zarówno mnożnika kapitału poręczeń, jak i skorygowanego mnożnika kapitału własnego spółki w całej historii działalności Funduszu były bardzo niskie i bezpieczne. Portfel poręczeń charakteryzował się przy tym stosunkowo niską szkodowością.

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

Bezpieczeństwo i efektywność lokat środków pieniężnych

Ponieważ posiadane przez fundusz poręczeń środki pieniężne stanowią główne (a często jedyne) zabezpieczenie udzielanych przez niego poręczeń, kwestia bezpieczeństwa inwestycji aktywów funduszu należy do najważniejszych elementów oceny jego ryzyka kredytowego.

Świętokrzyski Fundusz Poręczeń lokował dotychczas posiadane środki pieniężne w depozytach bankowych i w obligacjach komunalnych. Co do zasady inwestycje tego typu należą do kategorii bezpiecznych i generujących stabilny dochód, stąd z punktu widzenia oceny ryzyka kredytowego Funduszu EuroRating nie ma zastrzeżeń odnośnie rodzaju dokonywanych przez Fundusz inwestycji.

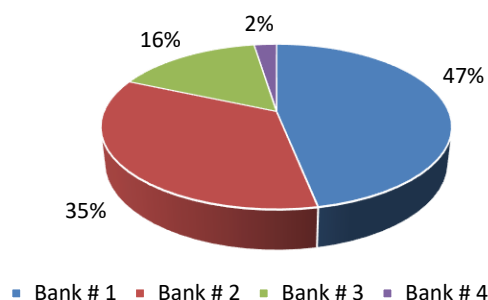
Strukturę lokat ŚFP na koniec 2023 r. w podziale na poszczególne banki przedstawia wykres 3.4. Całość

środków pieniężnych Funduszu ulokowana była w depozytach i na rachunkach w czterech bankach.

W poprzednich latach Fundusz lokował środki w co najmniej trzech różnych bankach. Od połowy 2020 r. udział jednego z banków wzrósł prawie do 100%, a ten podwyższony poziom utrzymywał się do końca 2022 r. W 2023 r. dywersyfikacja portfela lokat poprawiła się: Fundusz lokował środki w czterech bankach, z których dwa dominujące cechowały się niskim poziomem ryzyka kredytowego.

ŚFP posiada wdrożony regulamin określający zasady inwestowania środków pieniężnych. Zawęża on zakres możliwych inwestycji dokonywanych przez Fundusz do: obligacji skarbowych i komunalnych, papierów wartościowych emitowanych przez NBP, jednostek uczestnictwa funduszy rynku pieniężnego oraz lokat bankowych. Maksymalny poziom zaangażowania w jednostki uczestnictwa nie może przekroczyć 25% środków Funduszu, suma inwestycji w obligacje komunalne

Wykres 3.4 Struktura inwestycji ŚFP na koniec 2023 r.



Źródło: ŚFP Sp. z o. o., EuroRating

nie może być większa niż 15%, a suma lokat w jednym banku (lub grupie kapitałowej) nie może przekroczyć 50% środków Funduszu (ograniczenie to nie dotyczy banku państwowego). Według regulaminu Fundusz powinien kształtować strukturę lokat bankowych m.in. w oparciu o ratingi kredytowe nadawane bankom przez agencje ratingowe, a także kierując się rentownością poszczególnych inwestycji.

Sam fakt posiadania przez Fundusz regulaminu określającego politykę inwestycji środków pieniężnych EuroRating ocenia pozytywnie, jednakże część zapisów tego regulaminu jest w ocenie agencji zbyt mało konserwatywna (np. określenie maksymalnego udziału lokat w jednym banku na dość wysokim poziomie 50%), lub też zbyt ogólne (np. kryteria wyboru banków). W rezultacie zdarzają się pojedyncze okresy nadmiernej koncentracji lokat środków pieniężnych, jakimi dysponuje ŚFP, a ponadto Fundusz jeszcze do niedawna lokował część środków w bankach nieposiadających nadanego ratingu kredytowego (w tym w lokalnych bankach spółdzielczych, których ryzyko kredytowe co do zasady oceniane jest przez EuroRating jako podwyższone albo wysokie), lub posiadających zbyt niski rating kredytowy (na poziomie ryzyka podwyższonego lub wysokiego).

Od 2020 r. Fundusz lokował środki już praktycznie wyłącznie w bankach posiadających stosunkowo wysokie ratingi kredytowe, co EuroRating ocenia pozytywnie.

Struktura branżowa poręczeń

Poziom koncentracji portfela poręczeń aktywnych dla pojedynczego sektora uznawany według stosowanej przez EuroRating metodologii za granicę bezpieczeństwa wynosi 40%. Dywersyfikację portfela aktywnych poręczeń ŚFP w ujęciu branżowym w ostatnich latach można zatem uznać za dobrą: wspomniany poziom przekraczany był tylko okresowo i nieznacznie.

Tabela 3.9 ŚFP – struktura branżowa aktywnych poręczeń

Branża	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
usługi	44,5%	35,1%	27,0%	42,1%
budownictwo	28,3%	26,4%	29,9%	23,1%
produkcja	10,0%	21,5%	20,8%	21,2%
handel	17,2%	17,0%	22,3%	13,7%
inne	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Razem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Źródło: ŚFP Sp. z o. o., EuroRating

Ryzyko operacyjne działalności Funduszu

Struktura organizacyjna Świętokrzyskiego Funduszu Poręczeniowego jest dostosowana do rodzaju oraz do obecnej skali prowadzonej przez spółkę działalności. Według stanu na koniec 2023 r. Fundusz zatrudniał czterech pełnoetatowych pracowników, Zarząd zatrudniony na zasadzie kontraktu managerskiego (od 25.08.2022 r. jednoosobowy) oraz radcę prawnego zatrudnionego na umowę zlecenie.

W okresie pandemii koronawirusa Covid-19 Fundusz prowadził działalność operacyjną bez zakłóceń, zachowując przy tym wszelkie środki bezpieczeństwa, a pracownicy Funduszu w razie konieczności posiadają możliwość pracy zdalnej. Fundusz posiada również procedury dopuszczające elektroniczny obieg dokumentów.

Perspektywy i plan finansowy

W grudniu 2016 roku Fundusz podpisał z Województwem Świętokrzyskim nową umowę dotyczącą powierzenia środków dofinansowania na kolejne 10 lat, tj. do 31.12.2026 r. Warunki nowej umowy są korzystniejsze niż te zawarte w dotychczasowej umowie i aneksach. Fundusz nie wnosi żadnego wkładu własnego, a limit dotyczący wysokości kosztów refundowanych został ustalony na poziomie 4% kapitału poręczeniowego według stanu na pierwszy dzień każdego roku. Warto zaznaczyć, że dochody z lokat oraz z prowizji za udzielone poręczenia ramach UDWS, a także tworzone i rozwiązywane rezerwy na poręczenia UDWS od 2017 roku nie są wykazywane w RZiS i nie mają wpływu na wyniki finansowe oraz wartość kapitału własnego ŚFP.

Pozostawienie Funduszowi środków dofinansowania w ramach tej umowy daje więc Funduszowi możliwość ponownego zwiększenia akcji poręczeniowej w ramach projektu, bez nadmiernej ekspozycji kapitału własnego spółki.

W 2019 r. Fundusz nawiązał współpracę z Agencją Rozwoju Przemysłu S.A. z siedzibą w Warszawie. Dzięki zawartej umowie o współpracy z ARP S.A. Fundusz będzie miał możliwość dotarcia z ofertą do szerszej grupy przedsiębiorstw z sektora MŚP działających w branży przemysłowej.

Fundusz prowadził rozmowy z Urzędem Marszałkowskim Województwa Świętokrzyskiego dot. perspektywy unijnej na lata 2021-2027. Jednak według uzyskanej informacji Fundusz nie otrzyma dofinansowania z perspektywy unijnej na lata 2021-2027.

W 2021 r. Fundusz pracował również nad rozszerzeniem oferty o kolejne produkty finansowe: poręczenia wadialne oraz poręczenia dotacji oferowanych przez powiatowe urzędy pracy (PUP). Jednak według uzyskanych informacji prace te zostały wstrzymane, a Fundusz obecnie nie planuje wprowadzenia do oferty nowych produktów poręczeniowych.

W 2023 r. Fundusz zawarł umowę z Biłgorajską Agencją Rozwoju Regionalnego S.A., co wpłynęło na wzrost wolumenu udzielanych poręczeń, jak również na dywersyfikację ryzyka portfela aktywnych poręczeń.

ŚFP do prowadzenia działalności poręczeniowej nadal będzie wykorzystywał kapitał projektowy UDWŚ. Jednakże w swoich planach nie wyklucza udzielania poręczeń w ramach kapitału własnego do wysokości 1 mln zł rocznie.

Fundusz stara się również o pozyskanie dodatkowych środków z wkładów zwróconych do instytucji zarządzającej z projektów UE zrealizowanych przez inne podmioty w ramach perspektyw 2014-2020. Decyzje w tej kwestii mają zapaść po wyborach samorządowych w 2024 r.

4. Podatność nadanego ratingu na zmiany

Do najistotniejszych potencjalnych czynników, które mogłyby (indywidualnie lub wspólnie) doprowadzić do pozytywnej akcji ratingowej (zmiany perspektywy ratingu na pozytywną i/lub podwyższenia ratingu kredytowego) Świętokrzyskiego Funduszu Poręczeniowego, EuroRating zalicza: utrzymywanie niskiego mnożnika kapitału własnego; utrzymywanie bezpiecznej struktury portfela lokat środków pieniężnych poprzez lokowanie całości środków pieniężnych w bankach o wysokich ratingach kredytowych oraz zwiększenie dywersyfikacji lokat w podziale na poszczególne banki; powrót do niskiej szkodowości brutto portfela poręczeń aktywnych (w tym bardzo niskich lub zerowych wypłat poręczeń udzielonych w ramach środków własnych); istotną, trwałą poprawę skorygowanego wyniku finansowego; wzrost wartości kapitału własnego spółki; zmniejszenie wartości największych poręczeń oraz spadek ich udziału w łącznym portfelu poręczeń, a także dalszy spadek ich relacji do wartości skorygowanego kapitału własnego spółki.

Najistotniejsze potencjalne czynniki, które mogłyby (indywidualnie lub wspólnie) doprowadzić do negatywnej akcji ratingowej (zmiany perspektywy ratingu na negatywną i/lub obniżenia ratingu kredytowego) to według agencji: ewentualny znaczny wzrost ekspozycji własnej na ryzyko poręczeń skutkujący istotnym wzrostem mnożnika kapitału własnego; znaczny wzrost wartości dokonywanych wypłat poręczeń (w tym w szczególności udzielonych w ramach środków własnych spółki) i ewentualny istotny wzrost ryzyka przekroczenia limitów szkodowości określonych w umowie UDWŚ; pogorszenie generowanych wyników finansowych (w tym w szczególności generowanie strat); ewentualny wzrost ekspozycji Funduszu (w tym w szczególności kapitału własnego) na ryzyko największych poręczeń; a także ewentualny powrót do lokowania istotnej części środków pieniężnych w bankach charakteryzujących się podwyższonym lub wysokim ryzykiem kredytowym i/lub utrzymywanie nadmiernej koncentracji portfela lokat.

SCENARIUSZ NAJLEPSZEGO/NAJGORSZEGO RATINGU

Pełen zakres scenariuszy najlepszego i najgorszego przypadku dla wszystkich kategorii ratingów obejmuje zakres od 'AAA' do 'D'. Historyczne długoterminowe statystyki dotyczące migracji ratingów (zmian pomiędzy poszczególnymi klasami ratingowymi) dla podmiotów ocenianych przez EuroRating publikowane są w raporcie dotyczącym statystyk ratingowych, dostępnym pod adresem: <https://www.eurorating.com/pl/ratingi/statystyki-ratingowe> (załączniki nr 6-9).

5. Skala ratingowa agencji ratingowej EuroRating

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

Grupa	Rating	Opis ryzyka
Poziom inwestycyjny	AAA	Znikomy poziom ryzyka kredytowego. Wiarygodność finansowa na najwyższym poziomie. Rating nadawany wyłącznie w przypadku wyjątkowo wysokiej zdolności do obsługi zobowiązań finansowych.
	AA+ AA AA-	Bardzo niski poziom ryzyka kredytowego. Wiarygodność finansowa na bardzo wysokim poziomie. Bardzo wysoka zdolność do obsługi zobowiązań. Niska podatność na niekorzystne warunki gospodarcze.
	A+ A A-	Niski poziom ryzyka kredytowego. Wysoka wiarygodność finansowa i zdolność do obsługi zobowiązań. Przeciętna odporność na wpływ niekorzystnych warunków gospodarczych utrzymujących się przez dłuższy czas.
	BBB+ BBB BBB-	Umiarkowane ryzyko kredytowe. Dobra wiarygodność finansowa i wystarczająca zdolność do obsługi zobowiązań w dłuższym terminie. Podwyższona podatność na utrzymujące się przez dłuższy czas niekorzystne warunki gospodarcze.
Poziom spekulacyjny	BB+ BB BB-	Podwyższone ryzyko kredytowe. Relatywnie niższa wiarygodność finansowa. Wystarczająca zdolność do obsługi zobowiązań w przeciętnych lub sprzyjających warunkach gospodarczych. Wysoki lub średni poziom odzyskania wierzytelności w przypadku wystąpienia niewypłacalności.
	B+ B B-	Wysokie ryzyko kredytowe. Zdolność do obsługi zobowiązań uwarunkowana w dużym stopniu sprzyjającymi warunkami zewnętrznymi. Średni lub niski poziom odzyskania wierzytelności w przypadku wystąpienia niewypłacalności.
	CCC CC C	Bardzo wysokie ryzyko kredytowe. Bardzo niska zdolność do obsługi zobowiązań nawet w przypadku sprzyjających warunków gospodarczych. Niski lub bardzo niski poziom odzyskania wierzytelności w przypadku wystąpienia niewypłacalności.
	D	Ekstremalnie wysokie ryzyko kredytowe. Całkowity brak zdolności do obsługi zobowiązań. Bez dodatkowego wsparcia z zewnątrz poziom odzyskania wierzytelności bardzo niski lub bliski zeru.

Pełny opis skali ratingowej agencji ratingowej EuroRating oraz szczegółowe definicje ratingowe publikowane są w serwisie internetowym agencji pod adresem:

<https://www.eurorating.com/pl/ratingi/skala-ratingowa>

UJAWNIEŃ REGULACYJNE

Informacja na temat agencji ratingowej EuroRating

EuroRating jest działającą od 2007 roku w pełni niezależną międzynarodową agencją ratingową wyspecjalizowaną w ocenie ryzyka kredytowego przedsiębiorstw i instytucji finansowych. EuroRating Sp. z o.o. jest formalnie zarejestrowana przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (European Securities and Markets Authority – ESMA) jako agencja ratingowa uprawniona do wystawiania ratingów kredytowych na terenie całej Unii Europejskiej (zgodnie z Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1060/2009 w sprawie agencji ratingowych) i podlega bezpośredniemu nadzorowi ESMA.

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

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

Metodologia ratingowa

Prezentowany rating kredytowy dla „Funduszu Pomerania” Sp. z o.o. jest ratingiem dla przedsiębiorstwa – jest ogólną oceną wiarygodności kredytowej ocenianego podmiotu i dotyczy ryzyka kredytowego jego nieuprzywilejowanych, niezabezpieczonych i niepodporządkowanych zobowiązań finansowych (w tym zobowiązań warunkowych związanych z udzielonymi poręczeniami).

Prezentowany rating kredytowy został nadany zgodnie z Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1060/2009 w sprawie agencji ratingowych.

Do nadania niniejszego ratingu została wykorzystana "Metodologia oceny ratingowej funduszy poręczeniowych", opublikowana w czerwcu 2023 roku, której opis dostępny jest pod adresem:

<https://www.eurorating.com/pl/ratingi/metodologia/metodologia-oceny-ryzyka-kredytowego>

Skala ratingowa agencji ratingowej EuroRating oraz szczegółowe definicje ratingowe są publikowane pod adresem:

<https://www.eurorating.com/pl/ratingi/skala-ratingowa>

Historyczne statystyki niewypłacalności podmiotów ocenianych przez EuroRating publikowane są w raporcie dotyczącym statystyk ratingowych, dostępnym pod adresem: <https://www.eurorating.com/pl/ratingi/statystyki-ratingowe>

Definicja niewypłacalności według EuroRating oraz definicje oznaczeń ratingowych zostały opublikowane na stronie agencji pod adresem: <https://www.eurorating.com/pl/ratingi/metodologia/definicja-niewypłacalności-default>

Ratingi agencji ratingowej EuroRating nie są wyłącznie szacunkami prawdopodobieństwa wystąpienia niewypłacalności ocenianego podmiotu (*Probability of Default – PD*), lecz stanowią łączną szacunkową ocenę ryzyka poniesienia straty (tj. ostatecznej utraty części lub całości należności wraz z ewentualnymi odsetkami) przez wierzycieli ocenianego podmiotu w wyniku wystąpienia jego niewypłacalności. Ratingi nadawane przez EuroRating wyrażają więc kombinację szacowanego prawdopodobieństwa wystąpienia niewypłacalności (*PD*) ocenianego podmiotu oraz szacunkowego stopnia ostatecznej utraty należności przez jego wierzycieli, w przypadku faktycznego wystąpienia niewypłacalności (*Loss Given Default – LGD*).

Publiczny charakter nadanego ratingu / warunki korzystania

Rating dla Świętokrzyskiego Funduszu Poręczeniowego Sp. z o. o. jest ratingiem publicznym. Data pierwszej publikacji ratingu, aktualny poziom ratingu oraz pełna historia ratingu publikowane są w serwisie internetowym agencji ratingowej EuroRating w sekcji "Ratingi kredytowe", w odpowiedniej zakładce dotyczącej ocenianego podmiotu.

Warunki korzystania z ratingów kredytowych nadawanych przez EuroRating publikowane są w serwisie internetowym agencji pod adresem: <https://www.eurorating.com/pl/ratingi/o-ratingach/warunki-korzystania>

Status ratingu (zamówiony / niezamówiony)

Rating dla Świętokrzyskiego Funduszu Poręczeniowego Sp. z o. o. jest ratingiem zamówionym przez oceniany podmiot. Oceniany podmiot brał udział w procesie ratingowym poprzez przekazywanie agencji dokumentów, informacji i wyjaśnień dotyczących swojej sytuacji ekonomiczno-finansowej. Głównymi źródłami informacji wykorzystywanych w procesie ratingowym były roczne i kwartalne sprawozdania finansowe ocenianego podmiotu, a także informacje na temat udzielanych poręczeń, dokonywanych wypłat poręczeń, lokat środków pieniężnych, oraz inne dane, informacje i wyjaśnienia dostarczone przez oceniany podmiot, a także pozyskiwane przez EuroRating we własnym zakresie.

Informacja o nadanym ratingu została przedstawiona ocenianemu podmiotowi z wyprzedzeniem. Rating został wystawiony bez zmian wynikających z tego ujawnienia.

Główny analityk ratingowy:

Marcin Zawadzki

Analityk Ratingowy

email: marcin.zawadzki@eurorating.com

tel: +48 22 349 24 89

Przewodniczący Komitetu Ratingowego:

Robert Pieńkoś

Dyrektor Departamentu Ratingów Kredytowych

email: robert.pienkos@eurorating.com

tel: +48 22 349 21 46

Zastrzeżenia

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

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

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

EuroRating nadaje ratingi kredytowe oraz sporządza powiązane raporty i opinie ratingowe przy założeniu i oczekiwaniu, że ich użytkownicy dokonują również własnej niezależnej oceny jakości i adekwatności każdego instrumentu finansowego i/lub papieru wartościowego do własnych celów inwestycyjnych, biznesowych lub transakcyjnych.

Ratingi kredytowe nadawane przez agencję ratingową EuroRating odnoszą się wyłącznie do ryzyka kredytowego; nie dotyczą żadnego innego ryzyka, takiego jak np.: ryzyko rynkowe, ryzyko prawne lub ryzyko płynności obrotu.

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