

Research Update:

Nacka Kommuns 'AAA/A-1+' Rating Bekräftad; Stabil Ratingutsikt

5 juni 2020

Översättning för information - Denna översättning syftar till att underlätta förståelsen av vårt pressmeddelande på engelska och ges endast i informationssyfte.

Översikt

- Vi förväntar oss att COVID-19 kommer leda till lägre skatteintäkter för Nacka kommun mellan 2020 och 2022, men att ytterligare bidrag från staten kommer att minska trycket på resultatnivåerna.
- Vi prognosticerar att Nackas rörelsemarginal (operating balance) kommer sjunka från i genomsnitt 4,2% i perioden 2018-2019 till 3,8% i 2020-2021.
- Nackas skattefinansierade skuld (tax-supported debt) ökar och vi prognosticerar att den kommer nå 46% av de konsoliderade intäkterna i slutet av 2022 jämfört med 20% i 2019, framför allt på grund av vidareutlåning till en stark bolagssektor.
- Vi bekräftar vår 'AAA'/'A-1+' rating på Nacka
- Ratingutsikterna är stabila.

Ratinghändelse

S&P Global Ratings bekräftade den 5 juni 2020 Nacka kommuns långfristiga 'AAA' rating och den kortfristiga 'A-1+' rating. Ratingutsikterna är stabila.

PRIMARY CREDIT ANALYST

Carina Redelius
Stockholm
(46) 8-440-5918
carina.redelius
@spglobal.com

SECONDARY CONTACT

Carl Nynerod
Stockholm
(46) 8-440-5919
carl.nynerod
@spglobal.com

ADDITIONAL CONTACT

EMEA Sovereign and IPF
SovereignIPF
@spglobal.com

Ratingutsikt

Den stabila utsikten reflekterar vår förväntan om att Nackas resultnivåer endast kommer försämrans marginellt på grund av svagare skattetillväxt och högre kostnader som ett resultat av COVID-19. Trots att Nackas skuldbörda ökar förväntar vi oss att den förblir lägre än i många andra svenska kommuner med en publik rating. Vi förväntar oss också att Nacka upprätthåller sin konservativa likviditetshantering.

Vi skulle kunna överväga en sänkning av ratingen om Nackas skuldsättning ökar snabbare än förväntat till strukturellt höga nivåer utan att kommunens ledning implementerar åtgärder för att bromsa skuldutvecklingen. Vi skulle också kunna sänka ratingen om vår bedömning av det institutionella ramverket för svenska regioner och kommuner försämrans.

Ratingsammanfattning

Nackas finansiella resultat kommer sannolikt försämrans något på grund av svagare skattetillväxt drivet av COVID-19. Staten har dock aviserat ytterligare bidrag till kommunsektorn som mildrar den negativa effekten på Nackas resultatnivåer. Vi förväntar oss också att kommunens ledning kommer att hålla tillbaka skuldökningen, trots betydande investeringsbehov driven av en hög befolkningstillväxt. Nackas integration i Stockholmsregionens diversifierade arbetsmarknad bidrar till kommunens höga inkomstnivåer. Vi förväntar oss också att Nacka upprätthåller sin goda likviditetsposition med hjälp av kontrakterade kreditlöften samt en god tillgång till extern likviditet.

Politisk stabilitet och starka band med Stockholmsregionen bidrar positivt till Nackas finansiella position

Det institutionella ramverket är en nyckelkomponent i vår bedömning av svenska kommuner. Systemet bygger på ett långtgående utjämningsystem som jämnar ut strukturella skillnader mellan kommuner på både inkomst- och kostnadssidan. Ramverket gynnas av en hög grad av transparens och institutionell stabilitet, där det kommunala balanskravet utgör ett viktigt fundament. Trots att det inte finns sanktioner för kommuner som bryter mot balanskravet, bedömer vi att denna princip ändå bidrar till att upprätthålla budgetdisciplin och kostnadskontroll.

Vi noterar dock att sektorns resultat på senare år har försvagats, då kommunerna varken fått tillräcklig kompensation från staten eller lyckats implementera tillräckliga besparingsprogram för att hålla nere kostnadsutvecklingen. Vi anser därför att trenden för det institutionella ramverket försvagats.

Nackas politiska läge är stabilt och Moderaterna är fortsatt det största partiet efter decennier av en dominerande ställning. Vi anser att kommunens politiska ledning genom åren har visat följsamhet av de långsiktiga strategierna samt en samsyn kring kommunens prioriteringar. Samarbetet mellan politiker och tjänstemän är starkt, vilket har bidragit till att nödvändiga beslut kunnat fattats under perioder av finansiella svårigheter.

Nacka gagnas av närheten till Stockholm, och en stor del av befolkningen är välutbildad med hög inkomstnivå. Kommunens socioekonomiska profil präglas av hög befolkningstillväxt, samt

lägre arbetslöshet och högre inkomstnivåer än det regionala och nationella genomsnittet. Befolkningstillväxten i kommunen är hög och invånarna är relativt sett välutbildade. Nackas lokalekonomi drar även fördel av Sveriges stabila ekonomi med en BNP per capita som vi estimerar till \$48,000 för 2020.

Nackas likviditet är fortsatt stark trots att förändringarna i kostnadsutjämnings och svagare skatteunderlagstillväxt tynger Nackas resultat

Vi prognosticerar att Nackas rörelsemarginal kommer förämrats något i perioden 2020-2022 drivet av svagare skattetilleväxt på grund av COVID-19. Staten har aviserat ytterligare bidrag till kommunsektorn som kommer mildra den negativa effekten på Nackas finansiella resultat. Likt andra kommuner och regioner i Sverige påverkas Nacka också av demografiska utmaningar. Nacka har initierat ambitiösa besparingsprogram där nämnderna måste effektivisera för att nå de finansiella målen. Vi prognosticerar att rörelsemarginal (operating balance) kommer ligga under 5% av intäkterna fram till 2022 med ett genomsnitt på 4% mellan 2018 och 2022.

Nackas investeringsbehov för de kommande åren drivs av dess växande befolkning och den relativt snabba ökningen av personer i icke arbetsför ålder. En stor del av Nackas befolkningstillväxt kommer dock från personer i arbetsför ålder. Kommunen förbereder dessutom inför utbyggnaden av tunnelbanan som kommer att förbättra kommunikationen till Stockholms innerstad ytterligare. Samtidigt förväntar vi oss att intäkter från mark- och fastighetsförsäljningar kommer vara fortsatt höga under prognosperioden.

Nackas relativt begränsade bolagssektor består av ett vatten- och avfallsbolag (Nacka Vatten och Avfall AB) och ett energibolag (Nacka Energi AB) som båda kommer ha ett upplåningsbehov från kommunens internbank fram till 2022. Merparten av vidareutlåningen kommer gå till det reglerade och finansiellt stabila vatten- och avfallsbolaget, vilket vi anser är en förmildrande omständighet för Nackas skuldbörda. Vi förväntar oss att Nackas skuld gradvis kommer öka de kommande åren som ett resultat bolagssektorns upplåningsbehov. Vi prognosticerar att Nackas skattefinansierade skuld (tax-supported debt) kommer nå 46% av de konsoliderade intäkterna i slutet av 2022 jämfört med 20% i 2019. Utöver kommunens räntebärande skuld inkluderar vi även borgensåtaganden till föreningar. Dessa åtaganden är dock relativt små i relation till kommunens totala lån och vi bedömer att risken är låg att kommunen skulle behöva infria dessa åtaganden.

Nackas likviditetsposition är fortsatt mycket stark tack vare kontrakterade faciliteter, bestående av en checkräkningskredit om 1 miljard kronor och två lånelöften om 750 miljoner kronor. Det första obligationsförfallet sker under 2022 vilket innebär att det nuvarande refinansieringsbehovet enbart består av förfallande certifikatslån. Trots att vi förväntar oss att certifikatupplåningen kommer att öka något, väntar vi oss att likviditetskvoten förblir exceptionellt stark under förutsättningen att lånelöftestrukturen förblir oförändrad. Vi estimerar att Nacka har tillräckligt med likviditetsfaciliteter för att täcka de viktade förfallen under 2020 och 2021 9 gånger. I linje med vår bedömning av andra svenska kommuner med en publik rating, anser vi också att Nackas tillgång till extern likviditet är stark. Nacka finansierar sig genom sina kapitalmarknadsprogram bestående av certifikat- och obligationsprogram (MTN) om 4 miljarder vardera.

Nyckeltal

Table 1

Municipality of Nacka Selected Indicators

MIL SEK	--Fiscal year end Dec. 31--					
	2017	2018	2019	2020bc	2021bc	2022bc
Operating revenue	6,530	6,540	6,857	6,880	6,939	7,070
Operating expenditure	6,175	6,256	6,582	6,632	6,680	6,781
Operating balance	355	284	275	248	259	289
Operating balance (% of operating revenue)	5.4	4.3	4.0	3.6	3.7	4.1
Capital revenue	633	133	879	400	400	400
Capital expenditure	793	935	1,153	823	857	849
Balance after capital accounts	195	(518)	1	(175)	(198)	(160)
Balance after capital accounts (% of total revenue)	2.7	(7.8)	0.0	(2.4)	(2.7)	(2.1)
Debt repaid	161	700	900	250	150	950
Gross borrowings	0	1,350	1,400	1,054	698	1,610
Balance after borrowings	15	93	(108)	50	(0)	0
Direct debt (outstanding at year-end)	250	900	1,400	2,204	2,752	3,412
Direct debt (% of operating revenue)	3.8	13.8	20.4	32.0	39.7	48.3
Tax-supported debt (outstanding at year-end)	291	943	1,439	2,243	2,791	3,451
Tax-supported debt (% of consolidated operating revenue)	4.2	13.6	19.7	30.5	37.6	45.7
Interest (% of operating revenue)	0.6	0.2	0.3	0.6	0.6	0.7
Local GDP per capita (SEK)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
National GDP per capita (SEK)	462,329	477,635	491,337	465,130	492,961	512,985

The data and ratios above result in part from S&P Global Ratings' own calculations, drawing on national as well as international sources, reflecting S&P Global Ratings' independent view on the timeliness, coverage, accuracy, credibility, and usability of available information. The main sources are the financial statements and budgets, as provided by the Issuer. bc--Base case, reflects S&P Global Ratings' expectations of the most likely scenario. SEK--Swedish krona. N/A--Not applicable.

Rating Score Snapshot

Table 2

Municipality of Nacka Ratings Score Snapshot

Key rating factors	Score
Institutional framework	1
Economy	1
Financial management	2
Budgetary performance	3
Liquidity	1
Debt burden	1
Stand-alone credit profile	aaa
Issuer credit rating	AAA

S&P Global Ratings bases its ratings on non-U.S. local and regional governments (LRGs) on the six main rating factors in this table. In the "Methodology For Rating Local And Regional Governments Outside Of The U.S.," published on July 15, 2019, we explain the steps we follow to derive the global scale foreign currency rating on each LRG. The institutional framework is assessed on a six-point scale: 1 is the strongest and 6 the weakest score. Our assessments of economy, financial management, budgetary performance, liquidity, and debt burden are on a five-point scale, with 1 being the strongest score and 5 the weakest.

Nyckeltal för svenska statens rating

Sovereign Risk Indicators, Apr. 24, 2020.

Relaterade kriterier

- General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings, April 7, 2017
- Criteria | Governments | International Public Finance: Methodology For Rating Local And
- General Criteria: Use Of CreditWatch And Outlooks, Sept, 14, 2009

Relaterade artiklar

- COVID-19 Could Further Strain Swedish LRGs' Budgets, May 20, 2020
- Swedish Government To Mitigate Impact From Coronavirus On Local And Regional Governments, March 11, 2020
- Local Government Debt 2020: Low Growth And High Refinancing Are Fueling European Borrowing, March 2, 2020
- Sweden 'AAA/A-1+' Ratings Affirmed; Outlook Remains Stable, Feb. 14, 2020
- Public Finance System Overview: Swedish Municipalities And Regions, Dec. 3, 2019
- S&P Publishes 2020 Outlook For Local And Regional Governments Outside The U.S., Nov. 18, 2019
- Sweden's Local Governments To Get A Slight Boost From 2020 Budget, Sept. 20, 2019
- S&P Global Ratings Definitions, Sept. 18, 2019
- Sweden's Municipal Sector Faces An Equalization Shake-Up, Sept. 13, 2019
- Institutional Framework Assessments For International Local And Regional Governments, July 4, 2019
- A Potential Profit Cap On Private Operators In Sweden's Welfare Sector Could Increase LRG Spending, March 11, 2019

In accordance with our relevant policies and procedures, the Rating Committee was composed of analysts that are qualified to vote in the committee, with sufficient experience to convey the appropriate level of knowledge and understanding of the methodology applicable (see 'Related Criteria And Research'). At the onset of the committee, the chair confirmed that the information provided to the Rating Committee by the primary analyst had been distributed in a timely manner and was sufficient for Committee members to make an informed decision. After the primary analyst gave opening remarks and explained the recommendation, the Committee discussed key rating factors and critical issues in accordance with the relevant criteria. Qualitative and quantitative risk factors were considered and discussed, looking at track-record and forecasts.

The committee's assessment of the key rating factors is reflected in the Ratings Score Snapshot above.

The chair ensured every voting member was given the opportunity to articulate his/her opinion. The chair or designee reviewed the draft report to ensure consistency with the Committee decision. The views and the decision of the rating committee are summarized in the above rationale and outlook. The weighting of all rating factors is described in the methodology used in this rating action (see 'Related Criteria And Research').

Ratinglista

Ratings Affirmed

Municipality of Nacka

Issuer Credit Rating AAA/Stable/A-1+

Certain terms used in this report, particularly certain adjectives used to express our view on rating relevant factors, have specific meanings ascribed to them in our criteria, and should therefore be read in conjunction with such criteria. Please see Ratings Criteria at www.standardandpoors.com for further information. Complete ratings information is available to subscribers of RatingsDirect at www.capitaliq.com. All ratings affected by this rating action can be found on S&P Global Ratings' public website at www.standardandpoors.com. Use the Ratings search box located in the left column. Alternatively, call one of the following S&P Global Ratings numbers: Client Support Europe (44) 20-7176-7176; London Press Office (44) 20-7176-3605; Paris (33) 1-4420-6708; Frankfurt (49) 69-33-999-225; Stockholm (46) 8-440-5914; or Moscow 7 (495) 783-4009.

Copyright © 2019 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees. S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process. To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgment at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof. Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses. No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages. STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.