

Rating publiczny / prywatny	publiczny
Rating jednorazowy / monitorowany	monitorowany
Kategoria ratingu	rating dla przedsiębiorstwa
Nazwa ocenianego podmiotu	Samorządowy Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o.
Rodzaj ocenianego podmiotu	fundusz poręczeniowy
Typ ratingu	rating długoterminowy, skala międzynarodowa
Data aktualizacji ratingu	18.04.2023
Poziom ratingu	A-
Perspektywa ratingu	stabilna

## Główne czynniki wpływające na rating kredytowy

### *Pozytywne:*

**Dodatni skorygowany wynik finansowy:** Od ponad 10 lat SFPK stale osiąga dodatnie skorygowane wyniki finansowe, które w latach 2021-2022 wyniosły odpowiednio 1,9 mln zł i 2,2 mln zł, co z punktu widzenia oceny ryzyka kredytowego Funduszu EuroRating ocenia bardzo pozytywnie.

**Rosnąca wartość kapitału własnego:** Wypracowywane przez SFPK zyski oraz podejmowane przez Fundusz działania ukierunkowane na podwyższanie kapitału zakładowego skutkują systematycznym wzrostem wartości kapitału własnego spółki.

**Umiarkowany skorygowany mnożnik kapitału własnego:** Obecny poziom relacji wartości portfela poręczeń na ryzyku własnym Funduszu do skorygowanego kapitału własnego spółki (2,05) należy ocenić jako umiarkowany (w ostatnich kwartałach widoczna jest jednak tendencja wzrostowa).

**Wysoka jakość i płynność aktywów:** Majątek spółki stanowią niemal wyłącznie środki pieniężne, co przekłada się na wysoką jakość i płynność posiadanych przez Fundusz aktywów.

**Bezpieczna struktura pasywów:** Kapitał własny powiększony o utworzoną przez Fundusz rezerwę na ryzyko ogólne miał na koniec 2022 r. 57-procentowy udział w sumie pasywów. Spółka nie posiada żadnego zadłużenia oprocentowanego, a na łączne zobowiązania i rezerwy składają się głównie rezerwy związane z udzielonymi poręczeniami oraz zobowiązania dotyczące otrzymanego dofinansowania zwrotnego w ramach JEREMIE 2 (którym odpowiadają posiadane środki pieniężne).

**Bardzo niska szkodowość poręczeń:** Dotychczasową ogólną szkodowość portfela poręczeń SFPK (mimo lekkiego pogorszenia w 2022 r.) EuroRating ocenia jako bardzo niską.

**Wysoki poziom rezerw:** Fundusz w ostatnich latach istotnie zwiększył wartość rezerw celowych, a ich obecny poziom, biorąc pod uwagę niską wartość wypłacanych poręczeń, należy uznać za wysoki, co oznacza, że ewentualne kolejne wypłaty w większości nie powinny obciążać wyniku i kapitału własnego spółki.

### Negatywne:

**Znaczny wzrost udziału poręczeń gwarancji:** Od 2021 r. Fundusz udziela nowego rodzaju poręczeń – dotyczących gwarancji rzetelnego wykonania umowy. W ocenie agencji ratingowej EuroRating ryzyko tego typu poręczeń jest wyższe niż w przypadku klasycznych poręczeń kredytów. W przypadku SFPK jest to szczególnie istotne, ponieważ na koniec 2022 r. wartość poręczeń aktywnych tego typu wyniosła 56,2 mln zł i stanowiły one już 42% łącznego portfela poręczeń.

**Okresowe wzrosty ryzyka portfela lokat środków pieniężnych:** W ciągu ostatnich kilku lat SFPK okresowo lokował znaczną część środków pieniężnych w bankach nieposiadających ratingu kredytowego lub posiadających rating kredytowy na poziomie poniżej inwestycyjnego. W ostatnim czasie zbyt wysoka jest również koncentracja portfela lokat.

**Podwyższona ekspozycja na ryzyko największych poręczeń:** Choć ogólną dywersyfikację portfela poręczeń (liczoną według średniej wartości poręczenia) EuroRating ocenia jako dobrą, to realna ekspozycja własna na ryzyko największych poręczeń jest zdaniem agencji na podwyższonym poziomie.

### 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 oraz historia ratingu Funduszu

Poziom ratingu	Perspektywa	Data aktualizacji *
<b>A-</b>	<b>stabilna</b>	<b>18.04.2023</b>
A-	stabilna	04.01.2023
A-	stabilna	14.09.2022
A-	stabilna	04.07.2022
A-	stabilna	15.04.2022
A-	stabilna	21.12.2021
A-	stabilna	24.09.2021
A-	stabilna	05.07.2021
A-	stabilna	08.04.2021
A-	stabilna	22.09.2016
A	negatywna	03.03.2016
A	stabilna	10.05.2011
A-	pozytywna	26.04.2010

\* w tabeli pominięte zostały aktualizacje ratingu sprzed 2021 r. nieskutkujące zmianą poziomu ratingu lub jego perspektywy

Źródło: EuroRating

## 1.2 Zakres jakiego dotyczy rating

Rating kredytowy nadany Samorządowemu Funduszowi Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. z siedzibą w Gostyniu ("SFPK", "Fundusz", "spółka") dotyczy ryzyka związanego z udzielanymi przez Fundusz poręczeniami kredytów bankowych, pożyczek i innych transakcji o charakterze zobowiązań finansowych (np.: poręczenia wadliwych przetargowych, leasingu itp.) dla mikro, małych i średnich przedsiębiorstw. 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 Samorządowy Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. w Gostyniu zarejestrowane jest w Krajowym Rejestrze Sądowym prowadzonym przez Sąd Rejonowy w Poznaniu IX Wydział Gospodarczy, pod numerem KRS 0000147596; numer REGON 411498074; numer NIP 696-17-26-132. Siedziba Funduszu mieści się w Gostyniu (63-800), pod adresem Rynek 6. Od 2005 r. Zarząd spółki jest jednoosobowy – funkcję Prezesa Zarządu pełni pani Aneta Karkosz. Zarejestrowany kapitał zakładowy spółki na dzień publikacji raportu wynosił 18.700.000 zł.

W listopadzie 2022 r. podjęto uchwałę o podwyższeniu kapitału spółki o 270 tys. zł do 18.970 tys. zł. Dodatkowe udziały zostaną objęte przez dotychczasowych udziałowców. Zawarta została także umowa sprzedaży udziałów o wartości 10 tys. zł pomiędzy Stowarzyszeniem Kupców Ziemi Gostyńskiej a Gminą Rawicz.

**Tabela 2.1 Samorządowy Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. – struktura udziałowa**

Lp.	Udziałowcy	Liczba udziałów (szt.)	Kapitał (zł)	Udział (%)
1	Bank Gospodarstwa Krajowego	673	6 730 000	35,5%
2	Miasto i Gmina Krotoszyn	198	1 980 000	10,4%
3	Gmina Gostyń	190	1 900 000	10,0%
4	Gmina Miasto Ostrów Wielkopolski	160	1 600 000	8,4%
5	Miasto Leszno	150	1 500 000	7,9%
6	Gmina Rawicz	74	740 000	3,9%
7	Gmina Koźmin Wielkopolski	40	400 000	2,1%
8	Powiat Gostyński	37	370 000	2,0%
9	Gmina Pleszew	35	350 000	1,8%
10	pozostali udziałowcy	340	3 400 000	18,0%
<b>RAZEM</b>		<b>1 897</b>	<b>18 970 000</b>	<b>100,0%</b>

Źródło: SFPK

## 2.2 Historia i przedmiot działalności

Samorządowy Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. został założony w październiku 2002 r. przez 6 samorządów terytorialnych oraz 1 samorząd gospodarczy z terenu powiatu gostyńskiego. Początkowy kapitał zakładowy spółki wynosił 222 tys. zł. W 2004 r. do spółki przystąpił m.in. Bank Gospodarstwa Krajowego. W kolejnych latach kapitał zakładowy spółki był wielokrotnie podwyższany zarówno przez BGK jak i jednostki samorządu terytorialnego – głównie poprzez obejmowanie nowych udziałów w spółce.

Na wzrost wartości kapitału własnego Funduszu istotny wpływ miało również podpisanie przez spółkę z Polską Agencją Rozwoju Przedsiębiorczości umowy w ramach SPO-WKP na lata 2004-2006, na powiększenie kapitału SFPK poprzez jego dokapitalizowanie na kwotę 3 mln zł.

W 2010 r. SFPK zawarł z BGK (menedżer projektu) umowę na wsparcie w ramach kolejnego programu unijnego – JEREMIE 1. Wsparcie to polegało na reporęczaniu poręczeń udzielanych przez Fundusz. SFPK rozpoczął udzielanie poręczeń w ramach JEREMIE 1 w 2010 r. Do końca III kwartału 2017 r. Fundusz wykorzystał w sumie osiem limitów na reporeczenia na łączną kwotę 225 mln zł.

W 2018 r. SFPK wygrał przetarg i zawarł umowę na wsparcie działalności poręczeniowej ze środków unijnych z perspektywy na lata 2014-2020 w ramach projektu JEREMIE 2. Fundusz otrzymał dofinansowanie zwrotne w wysokości 7 mln zł, przy wkładzie własnym na poziomie 1,2 mln zł. BGK rozpatrzył pozytywnie wniosek Funduszu o skorzystanie z prawa opcji (na 7 mln zł) i przełał pierwszą z dwóch transz (3,5 mln zł) na konto Spółki w I kw. 2020 r., a drugą transzę w analogicznej wysokości w II kw. 2021 r. W ramach prawa opcji Fundusz zobligowany był do udzielenia min. 94 poręczeń o wartości co najmniej 27,5 mln zł (pierwotnie w okresie 24 miesięcy, jednak ze względu na sytuację epidemiologiczną w Polsce, pojawiła się możliwość wydłużenia okresu budowy portfela o kolejny rok).

W I kw. 2020 r. SFPK podpisał umowę z Wielkopolskim Funduszem Rozwoju Sp. z o. o. na wsparcie ze środków ze starej perspektywy („Instrument Finansowy Reporeczenie”). Fundusz miał zbudować portfel poręczeń o wartości 93,75 mln zł, z limitem reporeczenia o wartości 75 mln zł (80%). W ramach projektu kwalifikowane mogą być zarówno transakcje inwestycyjne jak również obrotowe, w tym poręczenia wadialne i należytego wykonania umowy. W ramach projektu Fundusz sukcesywnie otrzymuje wynagrodzenie, które całościowo kształtuje się na poziomie podstawowym 1,5 mln zł. W IV kw. 2021 r. zakończono realizację w/w umowy, zrealizowana wartość umowy to 75 mln zł reporeczenia. W grudniu 2021 r. uruchomiono prawo opcji, została udostępniona kolejna pula limitu reporeczenia w wysokości 75 mln zł. Czas budowy portfela to 24 miesiące.

W 2021 r. Fundusz uruchomił pilotażowo poręczenia gwarancji należytego wykonania umowy oraz usunięcia wad i usterek dla dotychczasowych i nowych klientów startujących w przetargach publicznych.

W 2022 r. Fundusz zawarł aneks do umowy z SGB-Bankiem S.A. i zrzeszonymi bankami spółdzielczymi w zakresie realizacji poręczeń, zawarł umowę z Wielkopolskim Funduszem Faktoringowym Sp. z o.o. w zakresie zabezpieczania transakcji faktoringowych oraz prowadził rozmowy z PKO BP S.A., który wystosował propozycję nowych warunków współpracy również w zakresie realizacji poręczeń.

SFPK w Gostyniu działa na terenie całego województwa wielkopolskiego oraz czterech powiatów spoza województwa.

Celem Funduszu jest wspieranie bieżącej działalności i rozwoju mikroprzedsiębiorstw oraz małych i średnich przedsiębiorstw poprzez poręczanie kredytów i pożyczek. SFPK nie jest spółką nastawioną na osiągnięcie zysku (instytucja typu *not-for-profit*), a wszelkie wypracowywane nadwyżki finansowe przeznaczone są na prowadzenie działalności statutowej.

### **3. Analiza ekonomiczno-finansowa**

#### **3.1 Rachunek zysków i strat**

Rachunek zysków i strat spółki Samorządowy Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. w Gostyniu za lata 2019-2022 przedstawia tabela nr 3.1.

#### **Przychody ze sprzedaży**

Na przychody ze sprzedaży składają się w całości pobierane przez Fundusz prowizje i opłaty z tytułu udzielanych poręczeń.

W ciągu ostatnich kilku lat wartość przychodów SFPK podlegała istotnym wahaniom (od 300 tys. zł do 2,3 mln zł), wynikającym głównie ze zmian liczby i wartości udzielanych poręczeń, a także z realizacji projektu JEREMIE 1 (opłaty za udzielenie poręczeń w ramach tego programu były znacznie niższe niż w przypadku poręczeń udzielanych ze środków własnych Funduszu). Natomiast poręczenia udzielane w ramach inicjatywy JEREMIE 2 są bezpłatne. Wzrost przychodów jaki miał miejsce w 2022 r. wynikał przede wszystkim ze sprzedaży poręczeń należytego wykonania umowy, które są dochodowym produktem oraz realizacji projektu WFR w ramach prawa opcji.

#### **Koszty działalności operacyjnej**

Struktura kosztów rodzajowych SFPK jest typowa dla działalności funduszy poręczeniowych. Głównymi składnikami tych kosztów są wynagrodzenia i ubezpieczenia społeczne (z udziałem na poziomie ok. 45-65%) oraz usługi obce (25-50%).

**Tabela 3.1 SFPK Sp. z o.o. – rachunek zysków i strat za lata 2019-2022\***

Rachunek zysków i strat (tys. zł)	Za rok 2019	Za rok 2020	Za rok 2021	Za rok 2022
<b>A. PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY</b>	<b>777,2</b>	<b>315,9</b>	<b>1 240,0</b>	<b>2 258,9</b>
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	777,2	315,9	1 240,0	2 258,9
II. Zmiana stanu produktów	-	-	-	-
III. Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby	-	-	-	-
IV. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	-	-	-	-
<b>B. KOSZTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	<b>1 206,3</b>	<b>1 207,9</b>	<b>1 127,3</b>	<b>1 539,3</b>
I. Amortyzacja	50,9	35,1	34,1	16,2
II. Zużycie materiałów i energii	47,0	75,5	39,4	57,5
III. Usługi obce	392,8	286,7	361,8	780,0
IV. Podatki i opłaty	9,5	17,2	9,5	5,0
V. Wynagrodzenia	586,4	666,8	581,6	567,0
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	100,5	115,9	98,7	103,6
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	19,4	10,7	2,1	10,0
VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	-	-	-	-
<b>C. ZYSK (STRATA) ZE SPRZEDAŻY</b>	<b>(429,2)</b>	<b>(891,9)</b>	<b>112,7</b>	<b>719,5</b>
<b>D. POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE</b>	<b>2 186,6</b>	<b>1 600,7</b>	<b>2 633,1</b>	<b>2 096,3</b>
I. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-	-
II. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	10,5	22,3	11,1	10,5
III. Dotacje	17,6	1,8	0,8	0,8
IV. Inne przychody operacyjne	2 158,6	1 576,7	2 621,2	2 085,0
<b>E. POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE</b>	<b>2 078,8</b>	<b>508,5</b>	<b>966,5</b>	<b>3 339,9</b>
I. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-	-
II. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	169,0	193,3	7,9	81,3
III. Inne koszty operacyjne	1 909,8	315,2	958,6	3 258,5
<b>F. ZYSK (STRATA) Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	<b>(321,3)</b>	<b>200,3</b>	<b>1 779,4</b>	<b>(524,1)</b>
<b>G. PRZYCHODY FINANSOWE</b>	<b>657,7</b>	<b>356,0</b>	<b>85,3</b>	<b>2 729,4</b>
I. Dywidendy i udziały w zyskach	-	-	-	-
II. Odsetki	657,7	356,0	85,3	2 729,4
III. Zysk ze zbycia inwestycji	-	-	-	-
IV. Aktualizacja wartości inwestycji	-	-	-	-
<b>H. KOSZTY FINANSOWE</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>
I. Odsetki	0,0	0,0	0,0	-
II. Strata ze zbycia inwestycji	-	-	-	-
III. Aktualizacja wartości inwestycji	-	-	-	-
<b>I. ZYSK (STRATA) Z DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ</b>	<b>336,4</b>	<b>556,4</b>	<b>1 864,7</b>	<b>2 205,3</b>
<b>J. WYNIK ZDARZEŃ NADZWYCZAJNYCH</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>K. ZYSK (STRATA) BRUTTO</b>	<b>336,4</b>	<b>556,4</b>	<b>1 864,7</b>	<b>2 205,3</b>
<b>L. PODATEK DOCHODOWY</b>	<b>193,7</b>	<b>100,6</b>	<b>224,5</b>	<b>410,6</b>
<b>M. POZOSTAŁE OBOWIĄZKOWE ZMNIJSZ. ZYSKU</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>N. ZYSK (STRATA) NETTO</b>	<b>142,7</b>	<b>455,7</b>	<b>1 640,2</b>	<b>1 794,7</b>

\*roczne sprawozdania finansowe za lata 2019-2022 zaudytowane.

Źródło: SFPK

Koszty działalności operacyjnej rosły systematycznie do 2014 r. i w kolejnych latach ustabilizowały się na poziomie ok. 1,1-1,5 mln zł. Należy zaznaczyć, że duży wzrost kosztów, jaki nastąpił w latach 2010-2014, związany był głównie z uruchomieniem i prowadzeniem przez SFPK projektu JEREMIE 1.

Jednakże koszty związane z tym programem były w znacznej części refundowane ze środków projektu. Ponadto SFPK otrzymywał od menedżera projektu JEREMIE 1 również wysokie nagrody pieniężne (tzw. zachęty) za sprawne wykorzystywanie przyznanych limitów na reporeczenia.

Refundacje kosztów i nagrody otrzymywane w ramach JEREMIE 1, jak również wynagrodzenie w ramach JEREMIE 2 i WFR, księgowane są na niższym poziomie rachunku zysków i strat w poz. D.IV. – „inne przychody operacyjne”. Po ich uwzględnieniu skorygowany wynik brutto na sprzedaży byłby w latach 2010-2020 dodatni. W latach 2021-2022 wynik ten był dodatni nawet bez uwzględniania innych przychodów operacyjnych.

SFPK wykorzystał już ostatni limit w ramach JEREMIE 1 (perspektywa unijna na lata 2007-2013), zgodnie z umową programu Fundusz otrzymywał refundację kosztów działalności związanych z projektem do momentu wygaśnięcia ostatniego udzielonego poręczenia, tj. do sierpnia 2022 r.

SFPK otrzymuje również wynagrodzenie w postaci opłat za zarządzanie w ramach realizacji podpisanej w 2018 r. umowy na środki unijne z perspektywy 2014-2020 (JEREMIE 2) oraz w ramach umowy zawartej z Wielkopolskim Funduszem Rozwoju (WFR) w I kw. 2020 r.

W latach 2018-2022 łączne otrzymane refundacje i nagrody w ramach projektów JEREMIE 1 i 2 oraz WFR wyniosły ok. 1,3-2,4 mln zł rocznie, dzięki czemu skorygowany wynik brutto ze sprzedaży kształtował się na wysokim dodatnim poziomie ok. 0,4-2,4 mln zł.

**Uzyskiwanie przez SFPK w ciągu ostatnich dziesięciu lat ogólnie dodatniego (a okresowo nawet wysokiego) skorygowanego wyniku brutto ze sprzedaży EuroRating ocenia bardzo pozytywnie.**

### **Pozostałe przychody i koszty operacyjne**

Wykazywane przez SFPK od 2010 r. kwoty pozostałych przychodów operacyjnych dotyczyły w większości refundacji kosztów operacyjnych związanych z realizacją projektu JEREMIE 1 (następnie również wynagrodzenie w ramach JEREMIE 2 i WFR), a także kwoty zachęt (nagród) finansowych związanych z szybką realizacją kolejnych edycji projektu JEREMIE 1. W pozycji „inne przychody operacyjne” ujmowane były też niewielkie kwoty dotyczące rozwiązywanych rezerw na ryzyko.

Pozostałe koszty operacyjne dotyczyły w ostatnich latach głównie tworzonych rezerw na ryzyko z tytułu udzielanych poręczeń oraz kosztów windykacji. W 2022 r. pozostałe koszty operacyjne wyniosły 3,3 mln zł i były istotnie wyższe niż w pozostałych latach oraz sześciokrotnie wyższe od planowanych przez Fundusz. Związane było to głównie ze wzrostem wartości wypłaconych poręczeń oraz utworzonych rezerw.

W latach 2012-2021 saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych było (głównie dzięki otrzymywanym przez Fundusz wysokim wartościom nagród w ramach JEREMIE 1 oraz wynagrodzeniu w ramach JEREMIE 2 i WFR) dodatnie, dzięki czemu (przy stale relatywnie niskich przychodach ze sprzedaży) strata z działalności operacyjnej do 2019 r. utrzymywała się na stosunkowo stabilnym poziomie ok. 200-500 tys. zł. W 2020 r. Fundusz na tym poziomie wykazał niewielki zysk (mimo istotnego spadku przychodów przy stabilnych kosztach operacyjnych), co było pochodną utworzenia znacznie mniejszych rezerw (0,3 mln zł) niż w 2019 r. (1,9 mln zł). W 2021 r. Fundusz wykazał zysk już na poziomie wyniku ze sprzedaży, a zysk z działalności operacyjnej wzrósł do 1,8 mln zł. W 2022 r. saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych było ujemne, głównie ze względu na wysokie koszty utworzonych rezerw. W rezultacie, mimo osiągnięcia zysku na poziomie wyniku ze sprzedaży, Fundusz wykazał stratę z działalności operacyjnej.

### **Przychody i koszty finansowe**

Uzyskiwane przez SFPK przychody finansowe związane są z otrzymywanymi odsetkami z lokat środków pieniężnych.

W latach 2020-2021 nastąpił istotny spadek przychodów odsetkowych mimo dalszego wzrostu wartości środków pieniężnych, jakimi Fundusz dysponował. Spowodowane było to obniżeniem oprocentowania lokat bankowych. W 2022 r. wzrost oprocentowania depozytów, będący następstwem szybkiego wzrostu stóp procentowych NBP, doprowadził do silnego zwiększenia uzyskanych przychodów odsetkowych – do rekordowego w dotychczasowej historii Funduszu poziomu 2,7 mln zł.

Ponieważ spółka nie wykazywała praktycznie żadnych kosztów finansowych, saldo przychodów i kosztów finansowych było stale dodatnie.

### **Wynik finansowy**

Stosowana przez agencję ratingową EuroRating metodologia oceny ryzyka kredytowego funduszy poręczeniowych 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 dotacji na powiększenie kapitału poręczeniowego (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.



Począwszy od I kw. 2012 r. nie dokonuje się korekt o zmianę salda dodatkowo naliczanych przez EuroRating na potrzeby oceny ryzyka kredytowego rezerw celowych, ponieważ rezerwy utworzone przez SFPK przekraczają od tego czasu stale minimalny wymagany poziom 4%. Dokonane przez agencję korekty księgowego wyniku netto dla ostatnich lat dotyczą natomiast zmian w poszczególnych okresach salda rezerwy na ryzyko ogólne.

Skorygowany wynik netto SFPK za lata 2019-2022 przedstawia tabela 3.2.

**Tabela 3.2 SFPK Sp. z o.o. – skorygowany wynik finansowy netto**

Lp.	Skorygowany wynik finansowy netto (tys. zł)	2019	2020	2021	2022
1	Księgowy wynik netto bez dotacji	125,2	454,0	1 639,4	1 794,0
2	Korekta o zmianę salda rezerwy ogólnej	896,5	206,2	274,6	387,5
3	Korekta o zmianę salda dodatkowych rezerw celowych	0,0	0,0	0,0	0,0
4	Skorygowany wynik finansowy netto	1 021,7	660,2	1 914,0	2 181,5

Źródło: EuroRating na podstawie danych i sprawozdań finansowych SFPK

Po skorygowaniu wpływu dotacji, zmiany stanu „dodatkowych” doliczanych na potrzeby oceny ryzyka kredytowego przez EuroRating rezerw celowych (do 2011 r.) oraz zmiany stanu rezerwy na ryzyko ogólne, wynik netto od 2008 r. jest stale dodatni i biorąc pod uwagę wielkość i charakter działalności Funduszu – stosunkowo wysoki (średnia wyników dla lat 2010-2022 wynosi 745 tys. zł).

**Osiąganie przez SFPK w Gostyniu od długiego czasu stale dodatnich i stosunkowo wysokich skorygowanych wyników finansowych z punktu widzenia oceny ryzyka kredytowego Funduszu EuroRating ocenia bardzo pozytywnie.**

### 3.2 Bilans i pozycje pozabilansowe

Bilans Samorządowego FPK w Gostyniu zaprezentowany został w dwóch tabelach. Tabela nr 3.3 przedstawia aktywa, natomiast tabela nr 3.4 – pasywa Funduszu wg stanu na koniec lat 2019-2022.

#### Aktywa

Struktura aktywów SFPK jest typowa dla działalności funduszu poręczeniowego: **majątek spółki stanowią niemal wyłącznie środki pieniężne i ich ekwiwalenty, co z punktu widzenia oceny jakości i płynności majątku Funduszu należy ocenić bardzo pozytywnie.**

Kwota 10,2 tys. zł „inwestycji długoterminowych” (poz. A.IV) wykazywana do końca III kw. 2022 r. dotyczyła objętych przez SFPK udziałów w spółce Krajowa Grupa Poręczeniowa Sp. z o.o. Na koniec 2022 r. Fundusz spisał do zera wartość udziałów w tej spółce. Fundusz wykazuje również niewielkie kwoty rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych. W ciągu ostatnich kilku lat udział aktywów trwałych w łącznych aktywach spółki wynosił zaledwie 0,1-0,5%.

Tabela 3.3 SFPK Sp. z o.o. – bilans (aktywa) na koniec lat 2019-2022\*

Bilans – aktywa (tys. zł)	Na dzień 31.12.2019	Na dzień 31.12.2020	Na dzień 31.12.2021	Na dzień 31.12.2022
<b>A. AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>107,1</b>	<b>72,0</b>	<b>37,9</b>	<b>11,5</b>
I. Wartości niematerialne i prawne	-	-	-	-
II. Rzeczowe aktywa trwałe	96,9	61,9	27,7	11,5
III. Należności długoterminowe	-	-	-	-
IV. Inwestycje długoterminowe	10,2	10,2	10,2	-
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-	-	-	-
<b>B. AKTYWA OBROTOWE</b>	<b>39 462,8</b>	<b>44 239,1</b>	<b>50 997,3</b>	<b>55 435,5</b>
I. Zapasy	-	-	-	-
II. Należności krótkoterminowe	40,7	176,4	67,4	100,0
1. Należności od jednostek powiązanych	-	-	-	-
2. Należności od pozostałych jednostek	40,7	176,4	67,4	100,0
a) z tytułu dostaw i usług	1,6	16,7	67,4	99,2
b) z tytułu podatków, dotacji i ceł	0,7	159,7	-	-
c) inne	38,4	-	-	0,7
d) dochodzone na drodze sądowej	-	-	-	-
III. Inwestycje krótkoterminowe	39 127,9	44 006,3	50 575,7	55 195,2
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	39 127,9	44 006,3	50 575,7	55 195,2
a) w jednostkach powiązanych	-	-	-	-
b) w pozostałych jednostkach	29 014,6	31 579,6	-	30 000,0
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	10 113,3	12 426,7	50 575,7	25 195,2
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	8 273,3	12 426,7	16 871,1	17 449,6
- inne środki pieniężne	1 840,0	-	33 704,6	7 745,6
- inne aktywa pieniężne	-	-	-	-
2. Inne inwestycje krótkoterminowe	-	-	-	-
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	294,2	56,5	354,2	140,3
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>39 569,9</b>	<b>44 311,2</b>	<b>51 035,2</b>	<b>55 447,0</b>

\*roczne sprawozdania finansowe za lata 2019-2022 zaudytowane.

Źródło: SFPK

Na aktywa obrotowe Funduszu składały się niemal wyłącznie inwestycje krótkoterminowe (do kategorii tej można zaliczyć także wykazywane w „krótkoterminowych rozliczeniach międzyokresowych” narosłe odsetki od niezapadłych lokat bankowych). Okresowo SFPK wykazywał także istotne kwoty (100-350 tys. zł) w pozycji „należności krótkoterminowe od pozostałych jednostek z tytułu dostaw i usług” (poz. B.II.2.a). Dotyczyły one głównie należności od menedżera projektu z tytułu refundacji kosztów operacyjnych Funduszu związanych z realizacją projektu JEREMIE 1 i należności z tytułu prowizji od udzielanych poręczeń.

Należy podkreślić, że wartość aktywów (czyli *de facto* środków pieniężnych) SFPK rosła w ostatnich latach systematycznie, co było w głównej mierze rezultatem podwyższania kapitału zakładowego spółki (jego wartość rośnie nieprzerwanie od początku działalności Funduszu – co EuroRating ocenia bardzo pozytywnie), a także wypracowywanych przez SFPK dodatnich wyników finansowych. Ponadto w latach 2018-2021 Fundusz otrzymał cztery transze dofinansowania zwrotnego w ramach JEREMIE 2 w wysokości po 3,5 mln zł każda.

## Pasywa

Tabela 3.4 SFPK Sp. z o.o. – bilans (pasywa) na koniec lat 2019-2022\*

Bilans – pasywa (tys. zł)	Na dzień 31.12.2019	Na dzień 31.12.2020	Na dzień 31.12.2021	Na dzień 31.12.2022
<b>A. KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY</b>	<b>21 046,3</b>	<b>22 072,0</b>	<b>24 472,2</b>	<b>26 536,9</b>
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	16 410,0	17 940,0	18 700,0	18 700,0
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	4 493,6	3 676,3	4 132,0	6 042,2
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-	-	-	-
VIII. Zysk (strata) netto	142,7	455,7	1 640,2	1 794,7
IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego	-	-	-	-
<b>B. ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>18 523,6</b>	<b>22 239,1</b>	<b>26 563,0</b>	<b>28 910,1</b>
I. Rezerwy na zobowiązania	11 479,1	11 606,4	12 528,9	14 549,8
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku	-	-	-	-
2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	-	-	-	-
3. Pozostałe rezerwy	11 479,1	11 606,4	12 528,9	14 549,8
II. Zobowiązania długoterminowe	7 000,0	10 500,0	14 000,0	13 994,3
III. Zobowiązania krótkoterminowe	41,1	131,1	33,3	366,0
1. Wobec jednostek powiązanych	-	-	-	-
2. Wobec pozostałych jednostek	41,1	131,1	33,3	366,0
- kredyty i pożyczki	-	-	-	-
- z tytułu dostaw i usług	1,0	1,1	1,1	0,2
- z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń	-	-	32,2	335,8
- z tytułu wynagrodzeń	-	-	-	0,0
- inne	40,1	130,0	-	30,1
3. Fundusze specjalne	-	-	-	-
IV. Rozliczenia międzyokresowe	3,3	1,6	0,8	-
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>39 569,9</b>	<b>44 311,2</b>	<b>51 035,2</b>	<b>55 447,0</b>

\*roczne sprawozdania finansowe za lata 2019-2022 zaudytowane.

Źródło: SFPK

W latach 2018-2021 SFPK otrzymał cztery transze dofinansowania zwrotnego w ramach programu JEREMIE 2 na łączną kwotę 14 mln zł. Zostały one wykazane w „zobowiązaniach długoterminowych”, co spowodowało, że udział zobowiązań i rezerw w sumie pasywów wzrósł z 40% do 52%.

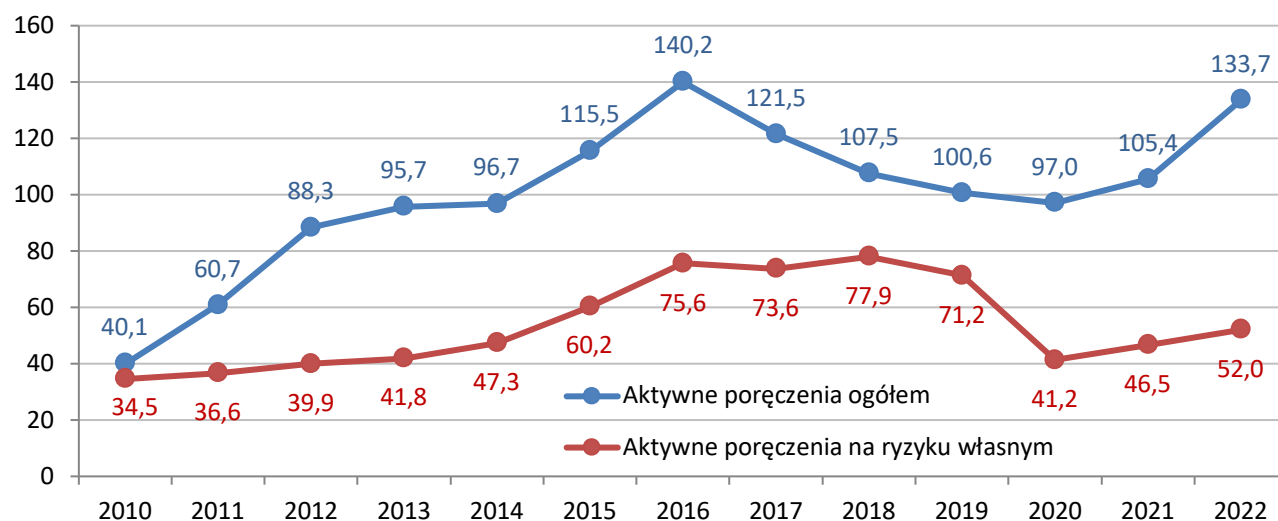
Wartość kapitału własnego SFPK rośnie systematycznie – zarówno dzięki wypracowywanym i zatrzymywanym zyskom, jak i podwyższaniu kapitału zakładowego przez udziałowców (od IV kw. 2019 r. wspólnicy spółki dokonali kilku wpłat na podwyższenie na łączną kwotę 2.290 tys. zł. W listopadzie 2022 r. podjęto uchwałę o podwyższeniu kapitału spółki o 270 tys. zł do 18.970 tys. zł. SFPK nie posiada żadnych oprocentowanych zobowiązań finansowych (kredytów, pożyczek, itp.).

Strukturę pasywów Samorządowego FPK należy określić jako typową dla działalności prowadzonej przez fundusze poręczeniowe korzystające ze zwrotnego wsparcia akcji poręczeniowej w ramach programów zewnętrznych oraz bezpieczną, co EuroRating ocenia pozytywnie. Do czynników pozytywnych agencja zalicza również podejmowane przez Fundusz działania ukierunkowane na podwyższanie kapitału zakładowego, skutkujące systematycznym wzrostem wartości kapitału własnego spółki.

### Pozycje pozabilansowe

Udzielane poręczenia księgowane są jako pozabilansowe zobowiązania warunkowe.

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



Źródło: SFPK, EuroRating

Wartość portfela aktywnych poręczeń do 2016 r. charakteryzowała się ogólną tendencją wzrostową. W I kw. 2017 r. suma poręczeń aktywnych osiągnęła najwyższy dotychczas poziom 148,4 mln zł.

Od II kw. 2017 r. wartość portfela poręczeń zmniejszyła się jednak istotnie do 97,0 mln zł na koniec 2020 r. Wynikało to z ograniczenia przez Fundusz od 2017 r. skali akcji poręczeniowej po wyczerpaniu limitów na reporeczenia w ramach programu JEREMIE 1.

Od II kw. 2018 r. spadek wartości portfela poręczeń został nieco wyhamowany, na co istotnie wpłynęło rozpoczęcie przez SFPK udzielania poręczeń w ramach nowego programu JEREMIE 2, jak również rozpoczęcie od I kw. 2020 r. udzielania poręczeń reporeczanych w ramach umowy zawartej z Wielkopolskim Funduszem Rozwoju.

W ostatnich kwartałach Fundusz znacząco zwiększył udział poręczeń należytego wykonania umowy w portfelu. Na koniec 2022 r. ich udział wynosił 42%, jednakże prawie połowa tych poręczeń została udzielona w ramach WFR. W rezultacie suma poręczeń aktywnych na koniec 2022 r. istotnie wzrosła do 133,7 mln zł. Należy przy tym zaznaczyć, że od momentu rozpoczęcia udzielania poręczeń w ramach WFR, udział poręczeń na ryzyku własnym Funduszu w sumie aktywnych poręczeń ogółem był znacznie niższy niż w poprzednich latach, co można ocenić pozytywnie.

### 3.3 Analiza wskaźnikowa

Wartości najważniejszych parametrów finansowych oraz analizę wskaźnikową Funduszu przedstawia tabela nr 3.5 oraz wykresy 3.2-3.3.

#### Skorygowany kapitał poręczeniowy

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

Dla potrzeb wyliczenia skorygowanego kapitału własnego SFPK dokonano następujących korekt:

- okresowo korekta *in minus* o 30% bilansowej wartości rzeczowych aktywów trwałych (poz. A.II), z uwagi na niską płynność tego typu aktywów;
- okresowo korekta *in minus* o 100% bilansowej wartości pozycji „wartości niematerialnych i prawnych” (poz. A.I), z uwagi na fakt, iż nie mają one rzeczywistej wartości zbywczej;
- okresowo korekta *in minus* o 100% „inwestycji długoterminowych” (poz. A.IV), dotyczących posiadanych przez Fundusz udziałów w spółce specjalnego przeznaczenia KGP Sp. z o.o.; przyjęto bowiem założenie, iż (ponieważ spółka ta nie działa w celu maksymalizacji zysku dla udziałowców i generuje straty) jej udziały nie będą miały faktycznej wartości ekonomicznej, która mogłaby w razie potrzeby zostać spieniężona na pokrycie ewentualnych zobowiązań Funduszu z tytułu udzielonych poręczeń (w 2022 r. Fundusz spisał do zera wartość udziałów w ww. spółce);

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

Lp.		2019	2020	2021	2022
1	Kapitał poręczeniowy wyliczany przez Fundusz (tys. zł)	39 420	44 006	50 576	55 195
2	Kapitał poręczeniowy skorygowany (tys. zł)	33 223	37 096	43 151	45 612
3	Kapitał własny skorygowany (tys. zł)	26 223	26 596	29 151	31 618
4	Aktywne poręczenia na koniec okresu razem (tys. zł)	100 566	97 004	105 424	133 656
5	w tym poręczenia reporęczane w ramach JEREMIE (tys. zł)	13 321	6 198	1 810	0
6	w tym kwota reporęczana razem (tys. zł)	10 281	4 741	1 382	0
7	w tym poręczenia w ramach JEREMIE2 (tys. zł)	22 436	24 532	28 087	25 770
8	w tym kwota reporęczana JEREMIE2 (tys. zł)	19 070	20 850	23 874	21 904
9	w tym poręczenia w ramach projektu WFR (tys. zł)	-	37 793	42 049	74 664
10	w tym udział środków WFR (tys. zł)	-	30 234	33 621	59 723
11	w tym wartości poręczeń wadialnych	1 674	3 036	2 377	4 272
12	w tym wartości poręczeń wadialnych na kapitale własnym	1 674	887	1 288	3 690
13	w tym wartości poręczeń gwarancji	-	-	21 676	56 249
14	w tym wartości poręczeń gwarancji na kapitale własnym	-	-	9 973	29 464
15	Aktywne poręczenia na ryzyku własnym Funduszu (tys. zł)	71 215	41 177	46 548	52 029
16	<b>Mnożnik 1 = [4] / [1]</b>	<b>2,55</b>	<b>2,20</b>	<b>2,08</b>	<b>2,42</b>
17	<b>Mnożnik 2 (kapitał poręczeniowy skoryg.)**</b>	<b>2,12</b>	<b>1,10</b>	<b>1,18</b>	<b>1,42</b>
18	<b>Mnożnik 3 (kapitał własny skoryg.)***</b>	<b>2,68</b>	<b>1,53</b>	<b>1,75</b>	<b>2,05</b>
19	Liczba aktywnych poręczeń	1 078	966	1 024	1 349
20	w tym poręczenia reporęczane w ramach JEREMIE	177	93	24	0
21	w tym poręczenia w ramach JEREMIE 2	165	180	188	166
22	w tym poręczenia w ramach WFR	-	182	348	644
23	Wartość średniego poręczenia (tys. zł)	93	100	103	99
24	<b>Średnie poręczenie do łącznej wartości portfela</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,1%</b>
25	<b>Średnie poręczenie do kapitału poręczeniowego *</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,2%</b>
26	Suma wartości 20 największych aktywnych poręczeń (tys. zł)	18 067	18 650	22 353	31 960
27	w tym poręczenia na ryzyku własnym (tys. zł)	10 652	7 007	10 126	16 194
28	Przeciętne największe poręczenie (tys. zł)	903	932	1 118	1 598
29	<b>20 największych poręczeń / aktywne poręczenia</b>	<b>18,0%</b>	<b>19,2%</b>	<b>21,2%</b>	<b>23,9%</b>
30	<b>20 największych poręczeń / kapitał poręczeniowy *</b>	<b>54,4%</b>	<b>50,3%</b>	<b>51,8%</b>	<b>70,1%</b>
31	<b>Największe poręczenia na ryzyku własnym / skoryg.kap.własny</b>	<b>40,6%</b>	<b>26,3%</b>	<b>34,7%</b>	<b>51,2%</b>
32	<b>Przeciętne największe poręczenie / Kapitał poręczeniowy *</b>	<b>2,7%</b>	<b>2,5%</b>	<b>2,6%</b>	<b>3,5%</b>
33	Wartość wypłaconych poręczeń w ciągu 4 kwartałów (tys. zł)	169	381	62	482
34	Wypłacone por. na ryz. własnym w ciągu 4 kwartałów (tys. zł)	169	193	62	450
35	<b>Wypłacone poręczenia brutto / Śr. stan aktywnych poręczeń</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,4%</b>
36	Odzyskane należności z tyt. poręczeń w ciągu 4 kw. (tys. zł)	16	22	65	374
37	Odzyskane poręczenia na ryzyku wł. w ciągu 4 kw. (tys. zł)	11	22	45	374
38	<b>Wypłacone poręczenia netto / Średni stan kapitału poręcz. *</b>	<b>0,5%</b>	<b>1,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,2%</b>
39	<b>Wypłacone poręczenia netto na ryz. wł. / Śr. skoryg. kap. wł.</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,3%</b>
40	<b>Wynik skorygowany za 4 kwartały / Śr. skoryg. kap. poręcz. *</b>	<b>3,4%</b>	<b>1,9%</b>	<b>4,8%</b>	<b>4,9%</b>

\* Wskaźniki wyliczone zostały w oparciu o kapitał poręczeniowy skorygowany

\*\*  $([15] - 0,5*[12]+0,5*[14]) / [2]$

\*\*\*  $([15] - 0,5*[12]+0,5*[14]) / [3]$

Źródło: SFPK, EuroRating

- okresowo korekta *in minus* o wartość dodatkowych rezerw celowych, doliczanych przez EuroRating na potrzeby oceny ryzyka kredytowego z powodu zbyt niskiego stanu rezerw celowych utworzonych przez Fundusz;
- okresowo korekta *in plus* o wartość otrzymanych przez SFPK bezzwrotnych dotacji w ramach programu SPO-WKP (księgowane były w pozycji B.IV pasywów – „rozliczenia międzyokresowe”);
- okresowo korekta *in plus* o wartość utworzonej przez Fundusz rezerwy na ryzyko ogólne;
- korekta *in plus* o wartość opłaconych przez wspólników, ale jeszcze niezarejestrowanych nowych udziałów w SFPK Sp. z o.o. (jeśli sytuacja taka miała w danym okresie miejsce).

Skorygowany kapitał poręczeniowy w przypadku SFPK do I kw. 2018 r. był tożsamy ze skorygowanym kapitałem własnym spółki [3]. Od II kw. 2018 r. w skład skorygowanego kapitału poręczeniowego, oprócz skorygowanego kapitału własnego spółki, wchodzi także otrzymane dofinansowanie zwrotne w ramach programu JEREMIE 2 w kwocie 3,5 mln zł (w I kw. 2019 r. wzrosło do 7,0 mln zł, w I kw. 2020 r. do 10,5 mln zł, a w II kw. 2021 r. do 14 mln zł).

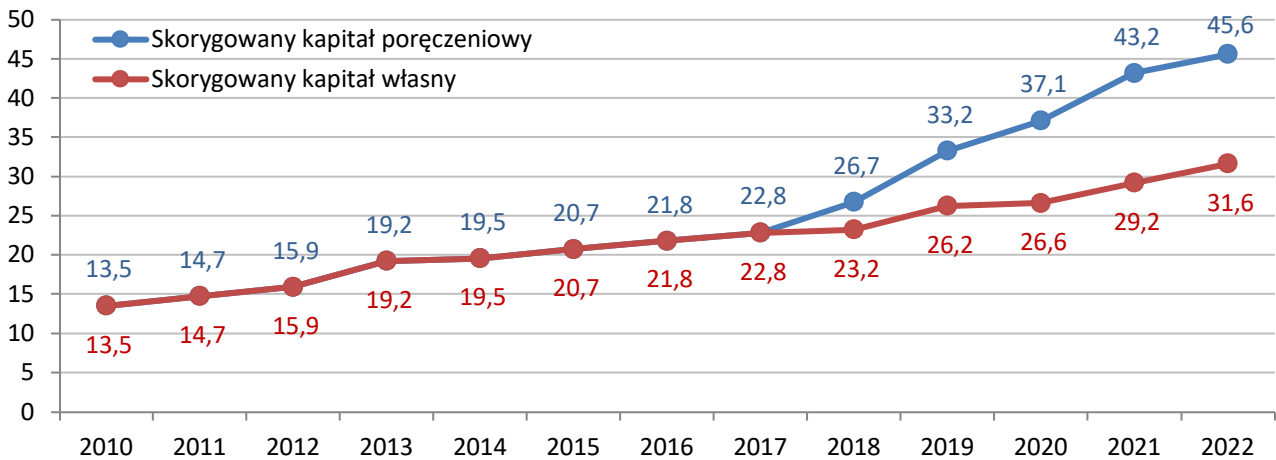
Według stanu na koniec 2022 r. wartość skorygowanego kapitału własnego wynosiła 31,6 mln zł, a skorygowanego kapitału poręczeniowego 45,6 mln zł – był on o 9,6 mln zł niższy od wartości podawanej przez sam Fundusz (55,2 mln zł).

Różnica ta wynika głównie z faktu, że Fundusz jako kapitał poręczeniowy traktuje posiadane środki pieniężne, a w metodologii stosowanej przez EuroRating uwzględniane są pośrednio (*in minus*) rezerwy celowe na poręczenia zagrożone oraz korekty wartości części aktywów spółki.

Do obliczeń wskaźników opartych na wartości kapitału poręczeniowego zaprezentowanych w tabeli 3.5 wykorzystane zostały wartości skorygowanego kapitału poręczeniowego.

Wykres 3.2 przedstawia wartości skorygowanego kapitału własnego spółki oraz skorygowanego kapitału poręczeniowego (w przypadku SFPK do I kw. 2018 r. równego wartości skorygowanego kapitału własnego) w latach 2010-2022.

**Wykres 3.2 SFPK Sp. z o.o. – wartość skorygowanego kapitału poręczeniowego i skorygowanego kapitału własnego (mln zł)**

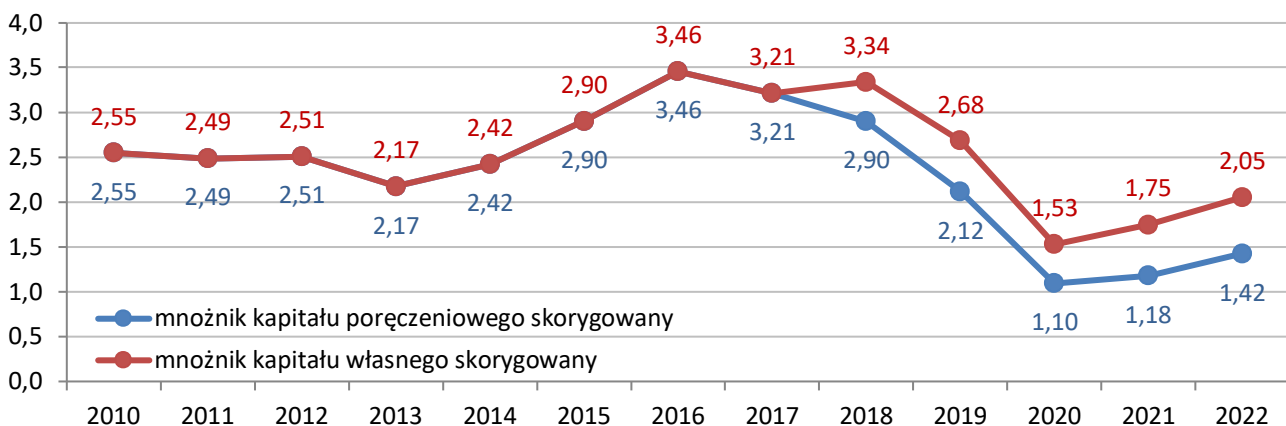


Źródło: SFPK, EuroRating

### Skala zaangażowania w akcję poręczeniową

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

**Wykres 3.3 SFPK Sp. z o.o. – wartość mnożnika skorygowanego kapitału własnego i mnożnika kapitału poręczeniowego**



Źródło: SFPK, EuroRating

EuroRating przy obliczaniu mnożników uwzględnia niższe ryzyko poręczeń wadialnych. Poręczenia zapłaty wadium są produktem krótkoterminowym (najczęściej do 1 miesiąca). Dodatkowo firma ubiegająca się o tego typu poręczenie zazwyczaj prowadzi aktywną działalność gospodarczą, więc szansa odzyskanie wypłaconego poręczenia wadialnego jest dużo większa niż w przypadku poręczenia kredytu, gdzie fundusz poręczeniowy najczęściej dochodzi swych roszczeń z masy upadłościowej. Ze względu na niższe ryzyko charakteryzujące tego typu poręczenia do obliczenia mnożników wliczane jest 50% wartości aktywnych poręczeń wadialnych (w przypadku mnożnika



kapitału poręczeniowego uwzględniane są wszystkie poręczenia wadialne, a dla mnożnika kapitału własnego spółki uwzględniane są tylko poręczenia na ryzyku własnym Funduszu).

EuroRating uwzględnia także wyższe ryzyko poręczeń dotyczących gwarancji należytego wykonania umowy oraz usunięcia wad i usterek. W ocenie agencji ryzyko tego typu poręczeń jest trudne do oszacowania, ponieważ, oprócz sytuacji finansowej firmy, na rzecz której udzielane jest poręczenie, wpływ na ryzyko wypłaty tego typu poręczeń ma wiele czynników, w tym również losowych. W ocenie agencji ryzyko tego typu poręczeń jest wyższe niż w przypadku klasycznych poręczeń kredytów i do obliczenia mnożników wliczane jest 150% wartości aktywnych poręczeń gwarancji. W przypadku mnożnika kapitału poręczeniowego uwzględniane są wszystkie poręczenia gwarancji, a dla mnożnika kapitału własnego spółki uwzględniane są tylko poręczenia na ryzyku własnym Funduszu.

Wartość portfela aktywnych poręczeń [4] (wykres 3.1) do 2016 r. charakteryzowała się dynamiczną tendencją wzrostową (pewne spowolnienie wzrostu miało miejsce jedynie w latach 2013-2014). W I kw. 2017 r. suma poręczeń aktywnych osiągnęła najwyższy dotychczas poziom 148,4 mln zł.

Od II kw. 2018 r. SFPK uzyskał dostęp do środków unijnych z perspektywy na lata 2014-2020 w ramach programu JEREMIE 2. Z uwagi na fakt, że Fundusz w ramach programu otrzymał środki pieniężne na własne konto, wartości kapitału własnego spółki i kapitału poręczeniowego po raz pierwszy zaczęły różnić się od siebie. Kapitał poręczeniowy jest obecnie wyższy od kapitału własnego, zatem mnożnik kapitału poręczeniowego przyjmuje nieco niższe wartości.

Od początku 2020 r. Fundusz rozpoczął udzielanie poręczeń w ramach WFR, jednocześnie znacząco ograniczając liczbę i wartość udzielanych poręczeń w ramach środków własnych, co spowodowało istotne obniżenie obu mnożników.

W IV kw. 2021 r. miał miejsce istotny wzrost aktywnych poręczeń na ryzyku własnym Funduszu (do 46,5 mln zł, wobec 30,7 mln zł kwartał wcześniej), na skutek czego mnożnik kapitału własnego wzrósł do 1,57. W ostatnim kwartale 2021 r. SFPK zakończył okres budowy portfela w ramach WFR i Fundusz czekał na uruchomienie prawa opcji. W związku z powyższym poręczenia udzielane były poza projektem (w ramach środków własnych). Od 28.12.2021 r. uruchomiono prawo opcji, dzięki czemu większość poręczeń ponownie udzielano w ramach projektu WFR. Od 2021 r. Fundusz uruchomił pilotażowo poręczenia gwarancji należytego wykonania umowy oraz usunięcia wad i usterek, co przyczyniło się do zwiększenia akcji poręczeniowej, a tym samym do wzrostu mnożników.

**Obecny poziom relacji wartości portfela poręczeń na ryzyku własnym Funduszu do skorygowanego kapitału własnego spółki (2,05) należy ocenić jako umiarkowany.**

Fundusz korzysta ze wsparcia akcji poręczeniowej w ramach programu unijnego z perspektywy na lata 2014-2020 (JEREMIE 2) oraz w ramach WFR, zatem można oczekiwać, że nowe poręczenia będą nadal udzielane w części ze środków z w/w programów. Fundusz odpowiada środkami własnymi jedynie za 15-20% wartości poręczeń udzielanych w ramach obu programów, co pozwala na przenoszenie ryzyka nowo udzielanych poręczeń w ramach kapitału własnego Funduszu w większej części na środki z dofinansowania zwrotnego w ramach JEREMIE 2 i na reporeczenia w ramach WFR.

Należy wziąć jednocześnie pod uwagę, że wartość środków przyznanych Funduszowi w ramach programu JEREMIE 2 (w pierwszej części było to 7 mln zł, wraz z uzyskanym prawem opcji zostało powiększone o kolejne 7 mln zł), nawet przy uwzględnieniu możliwości zastosowania wobec tych środków mnożnika (tj. utrzymywania portfela poręczeń aktywnych o wartości kilkukrotnie wyższej niż wartość otrzymanych środków) jest relatywnie niewielka w stosunku do prowadzonej przez SFPK akcji poręczeniowej.

Na podstawie podpisanej w 2020 r. umowy z WFR Sp. z o. o. na wsparcie ze środków ze starej perspektywy SFPK miał zbudować portfel poręczeń o wartości 93,75 mln zł, z limitem reporeczenia o wartości 75 mln zł (80%). W IV kw. 2021 r. zakończono realizację w/w umowy oraz uruchomiono prawo opcji – została udostępniona kolejna pula limitu reporeczenia w wysokości 75 mln zł. Czas budowy portfela to 24 miesiące. Dzięki tej umowie Fundusz będzie miał możliwość znacznego zwiększenia liczby i wartości poręczeń reporeczanych, co powinno zwiększyć ich udział w całkowitym portfelu poręczeń oraz utrzymywać akcję poręczeniową w oparciu o kapitał własny na stosunkowo i bezpiecznym poziomie.

### **Koncentracja portfela poręczeń**

Przeciętna wartość poręczeń [23] znajdujących się w portfelu SFPK od dziewięciu lat utrzymuje się na niskim i stosunkowo stabilnym poziomie ok. 90-120 tys. zł, co stanowi równowartość ok. 0,1% całego portfela poręczeń [24] i odpowiada równowartości ok. 0,2-0,5% kapitału poręczeniowego. Ogólną dywersyfikację portfela poręczeń należy zatem określić jako bardzo dobrą.

SFPK udzielał natomiast w ostatnich latach coraz więcej pojedynczych dużych poręczeń. Przepisy określają maksymalną wartość poręczenia w relacji do kapitału własnego funduszu poręczeniowego na poziomie 5%. Wewnętrzne regulacje wprowadzone przez Zarząd ograniczają dodatkowo maksymalną wartość poręczeń udzielonych jednemu klientowi do 1,3 mln zł.\* Kwota ta odpowiada obecnie 3% skorygowanego kapitału poręczeniowego i 4% skorygowanego kapitału własnego.

---

\* Z wyłączeniem linii wadialnych. W przypadku konieczności udzielania większych poręczeń SFPK współpracuje z Poznańskim Funduszem Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o.; łączna wartość poręczenia obu funduszy może wówczas wynieść maksymalnie 2 mln zł.

Średnia ekspozycja na ryzyko największych klientów [28], związana z udzielonymi przez SFPK poręczeniami, znacznie wzrosła w ciągu ostatnich lat: z ok. 200 tys. zł w 2007 r. do 1,6 mln zł w ciągu ostatnich kwartałów.

Wskaźnik relacji poręczeń dla 20 największych klientów do kapitału poręczeniowego Funduszu [30] (który w przypadku Samorządowego FPK do I kw. 2018 r. był tożsamy ze skorygowanym kapitałem własnym spółki), w latach 2015-2017 utrzymywał się na podwyższonym poziomie (ok. 80-85%). W latach 2018-2021 spadł do poziomu ok. 47-66%, by w 2022 ponownie wzrosnąć do ok. 70%.

Ryzyko związane z podwyższoną ekspozycją na największych klientów niwelowane jest w pewnym stopniu przez fakt, iż w ostatnich latach część największych poręczeń stanowiły poręczenia reporęczane w ramach JEREMIE. Na koniec 2022 r. ekspozycja własna Funduszu na największe poręczenia wyniosła 16,2 mln zł (co odpowiadało równowartości 51,2% kapitału własnego).

**Ogólną dywersyfikację portfela poręczeń (liczoną według średniej wartości poręczenia) EuroRating ocenia jako dobrą.** Do czynników negatywnych agencja zalicza jednak ostatnio podwyższoną realną ekspozycję własną Funduszu na największe poręczenia.

### Wypłaty poręczeń

Poręczenia udzielane przez Fundusz charakteryzowały się jak dotąd znikomą szkodowością. W latach 2013-2022 Fundusz wypłacał od 40 tys. zł do 482 tys. zł rocznie (z czego w większości lat ponad 3/4 poręczeń była na ryzyku własnym Funduszu). Mimo tych wypłat wskaźnik szkodowości nadal przyjmował znikome wartości 0-0,4%.

**Ogólną szkodowość portfela poręczeń Samorządowego FPK, mimo pewnego pogorszenia w 2022 r., EuroRating nadal ocenia jako niską, co jest jednym z istotnych czynników wpływających pozytywnie na ocenę ryzyka kredytowego Funduszu.**

### Rentowność kapitału

Skorygowany wynik netto Funduszu (patrz tabela nr 3.2) od 2008 r. jest stale dodatni, a okresowo przyjmuje nawet (biorąc pod uwagę wielkość i charakter działalności spółki) stosunkowo wysokie wartości. Wskaźnik rentowności kapitału poręczeniowego spółki [40] wahał się w zakresie ok. 0,6-5,9%, przy średniej na poziomie ok. 2,8%. W 2022 r. rentowność kapitału poręczeniowego liczona dla skorygowanego wyniku netto wyniosła 4,9%.

**Osiąganie przez Samorządowy Fundusz Poręczeń Kredytowych od ponad 10 lat stale dodatnich wyników finansowych z punktu widzenia oceny ryzyka kredytowego Funduszu EuroRating ocenia bardzo pozytywnie.**

### 3.4 Tworzenie rezerw na ryzyko związane z udzielaniem poręczeń

#### Polityka tworzenia rezerw

Zasady tworzenia rezerw celowych obowiązujące w SFPK określają, że zmiana poziomu rezerw następuje z częstotliwością kwartalną, co należy ocenić pozytywnie. Stosowaną przez SFPK klasyfikację poręczeń zagrożonych (według terminowości spłaty kredytów) wraz ze wskaźnikami tworzenia rezerw celowych przedstawia tabela nr 3.6.

Ponadto rezerwa według stawki 10% tworzona jest dla poręczeń kredytów w przypadku braku informacji o sytuacji finansowej dłużnika (bądź przydzielana jest wyższa wartość w oparciu o starsze informacje, jeżeli wskazują one na wyższe ryzyko), wynikającej z braku możliwości ich uzyskania, co powoduje niemożność zakwalifikowania go do jednej z powyższych kategorii.

**Tabela 3.6 Samorządowy FPK – klasyfikacja kredytów i wskaźniki rezerw celowych**

Klasyfikacja poręczonego kredytu	Opóźnienie w spłacie	Wskaźnik rezerwy celowej
brak danych o sytuacji finansowej dłużnika	-	10%
pod obserwacją	1-3 miesięcy	20%
poniżej standardu	3-6 miesięcy	30%
wątpliwe	6-12 miesięcy	50%
stracone	powyżej 12 miesięcy	100%

Źródło: SFPK

W przypadku poręczeń reporeczanych w ramach JEREMIE rezerwy celowe tworzone są tylko na część poręczenia niepodlegającą reporeczeniu (tj. będącą na ryzyku własnym Funduszu).

**Stosowane przez SFPK zasady tworzenia rezerw celowych EuroRating ocenia jako wystarczająco konserwatywne i prawidłowo odzwierciedlające ryzyko związane z posiadaniem przez Fundusz portfelem poręczeń.**

Fundusz tworzy także (na podstawie uchwał Zarządu) rezerwę na ryzyko ogólne. Tworzenie rezerwy na ryzyko ogólne może umożliwić Funduszowi łagodzenie w pewnym stopniu wpływu wahań jakości portfela poręczeń na bieżące wyniki finansowe. Z punktu widzenia oceny ryzyka kredytowego tworzenie rezerwy na ryzyko ogólne jest jednak neutralne, bowiem według metodologii stosowanej przez EuroRating wpływ tej rezerwy na wynik finansowy oraz na wartość kapitału poręczeniowego podlega odpowiednim korektom w procesie analizy ryzyka.

## Wartość utworzonych rezerw

Tabela 3.7 Wartość rezerw na ryzyko z tytułu udzielonych poręczeń

	XII.2019	XII.2020	XII.2021	XII.2022
Rezerwy celowe (tys. zł)	7 262,8	7 183,9	7 831,8	9 465,1
Rezerwa na ryzyko ogólne (tys. zł)	4 216,3	4 422,5	4 697,1	5 084,7
<b>Razem rezerwy na ryzyko (tys. zł)</b>	<b>11 479,1</b>	<b>11 606,4</b>	<b>12 528,9</b>	<b>14 549,8</b>
Rezerwy celowe / Aktywne poręczenia na ryzyku własnym	10,2%	17,4%	16,8%	18,2%
Rezerwa na ryzyko ogólne / Akt. poręcz. na ryzyku własnym	5,9%	10,7%	10,1%	9,8%
Rezerwy razem / Aktywne poręczenia na ryzyku własnym	16,1%	28,2%	26,9%	27,9%
Rezerwy celowe / Skorygowany kapitał poręczeniowy	27,7%	27,0%	26,9%	29,9%
Rezerwa na ryz. ogólne / Skorygowany kapitał poręczeniowy	16,1%	16,6%	16,1%	16,1%
Rezerwy razem / Skorygowany kapitał poręczeniowy	43,8%	43,6%	43,0%	46,0%

Źródło: SFPK, EuroRating

Wartość rezerw celowych na ryzyko poręczeń zagrożonych wypłatą rosła w ostatnich latach systematycznie. W efekcie, od połowy 2011 r. nie było konieczności doliczania „dodatkowych” rezerw celowych na potrzeby oceny ryzyka kredytowego, ze względu na przekroczenie poziomu 4% portfela poręczeń aktywnych na ryzyku własnym przez rezerwy utworzone przez Fundusz.

Na koniec 2022 r. rezerwy celowe osiągnęły najwyższą dotychczas wartość 9,5 mln zł. Zwiększenie rezerw wynikało z przeglądu portfela pod kątem produktowym (NWU) oraz brakiem reporeczenia do spraw, które zostały objęte rezerwami. W relacji do wartości aktywnych poręczeń na ryzyku Funduszu rezerwy celowe maksymalny poziom osiągnęły natomiast na koniec III kw. 2021 r. (23,4%). Na koniec 2022 r. przyjmowały one wciąż wysoki poziom 18,2%.

## 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, a następnie pozytywnych na skutek silnego przestymulowania gospodarki przez dotacje rządowe finansowane głównie poprzez dodruk pustego pieniądza. W 2022 roku zaowocowało to 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 będzie najprawdopodobniej ponowne silne spowolnienie gospodarki w roku 2023.

Dokonany przez RPP cykl gwałtownych podwyżek stóp NBP, w ślad za którym poszło 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.

### Historia kredytowa i stabilność sytuacji finansowej Funduszu

Od momentu rozpoczęcia przez SFPK działalności operacyjnej (tj. od 2003 r.) sytuacja finansowa Funduszu była bardzo dobra i stabilna. Fundusz nie miał dotychczas żadnych problemów z wywiązywaniem się ze zobowiązań wynikających z udzielonych poręczeń. Nie występowały także okresy podwyższonego ryzyka kredytowego.

### Bezpieczeństwo i efektywność lokat środków pieniężnych

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

SFPK lokował dotychczas posiadane środki pieniężne w depozytach bankowych, obligacjach skarbowych oraz w papierach dłużnych jednego przedsiębiorstwa (papiery te gwarantowane były przez wiarygodną instytucję finansową). Inwestycje tego typu należą do kategorii bezpiecznych i generujących stabilny dochód.

Od 2010 r. środki pieniężne posiadane przez Fundusz lokowane były jedynie w depozytach bankowych. Strukturę lokat Funduszu na koniec 2022 r. w podziale na poszczególne instytucje finansowe przedstawia wykres 3.4.

Zasady polityki inwestycyjnej oraz podstawowe kryteria wyboru banków zostały opisane w aktualizowanej okresowo uchwale Zarządu. Najnowszy dokument – ostatnio w 2021 r., określa m.in., że Fundusz może lokować środki tylko w bankach posiadających rating kredytowy na poziomie inwestycyjnym, a w przypadku braku ratingu – posiadających współczynnik wypłacalności powyżej poziomu 12%. Dokument ten wprowadza również ogólne ograniczenie dotyczące koncentracji portfela inwestycji w postaci obowiązku lokowania środków w minimum trzech bankach. Nie został jednak określony maksymalny limit udziału pojedynczego banku w portfelu lokat.

W praktyce w ciągu ostatnich kilku lat SFPK lokował posiadane środki pieniężne stale w 3-6 różnych bankach. Do I kw. 2019 r. były to niemal wyłącznie banki charakteryzujące się umiarkowanym lub niskim ryzykiem (ratingi kredytowe na poziomie powyżej BBB-). Uchwałą Zarządu SFPK z dnia

**Wykres 3.4 Struktura inwestycji SFPK na koniec 2022 r.**



Źródło: SFPK, EuroRating

31.12.2020 r. zmienione zostały „Zasady zarządzania środkami finansowymi”. Dopuszczone zostało lokowanie środków w bankach posiadających ratingi kredytowe poniżej poziomu inwestycyjnego. Fundusz uzasadniał to pandemią covid-19 i brakiem zainteresowania banków przyjmowaniem depozytów.

W okresie od II kw. 2019 r. do I kw. 2021 r. ok. 30%, a w I kw. 2022 r. aż 66% środków było lokowanych w bankach nieposiadających ratingu lub posiadających rating kredytowy na poziomie poniżej inwestycyjnego.

Od II kw. 2022 r. zaangażowanie w bankach posiadających rating kredytowy na poziomie poniżej inwestycyjnego ponownie spadło do zera, jednocześnie jednak znacznie wzrosła koncentracja portfela lokat (w dwóch bankach ulokowano 98-99% środków). **Ewentualne ponowne utrzymywanie przez SFPK środków pieniężnych w bankach charakteryzujących się podwyższonym lub wysokim ryzykiem kredytowym może negatywnie oddziaływać na ocenę ratingową Funduszu (w zależności od udziału takich lokat i poziomu ryzyka poszczególnych banków).**

## Struktura branżowa udzielonych poręczeń

Tabela 3.8 SFPK – struktura branżowa portfela poręczeń aktywnych

Branża	I-XII.2019	I-XII.2020	I-XII.2021	I-XII.2022
usługi	56,2%	60,8%	58,6%	63,7%
budownictwo	7,4%	9,0%	15,7%	18,0%
handel	27,0%	20,8%	17,7%	11,8%
produkcja	9,5%	9,4%	8,0%	6,5%
inne	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Razem</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Źródło: SFPK, EuroRating

**Dywersyfikację portfela udzielonych poręczeń w ujęciu branżowym należy ocenić jako niewystarczającą**, ponieważ stale utrzymuje się zbyt wysoka ekspozycja Funduszu na ryzyko sektora usług. Poręczenia te w ostatnim czasie osiągnęły poziom ok. 60% całego portfela poręczeń, podczas gdy według metodologii stosowanej przez EuroRating do oceny ryzyka kredytowego funduszy poręczeniowych maksymalny bezpieczny udział jednego sektora w portfelu poręczeń wynosi 40%.

## Ryzyko operacyjne działalności Funduszu

Według stanu na koniec 2022 r. w spółce zatrudnionych było 8 osób (łącznie na 7 pełnych etatów oraz 1 kontrakt managerski – Prezes Zarządu). Ponadto SFPK zleca firmom zewnętrznym świadczenie usług księgowych, informatycznych oraz prawnych (w tym w zakresie windykacji wypłacanych poręczeń).

Nieco podwyższone ryzyko operacyjne dotyczące sprawności prowadzenia bieżącej działalności Funduszu związane jest także z funkcjonowaniem jednoosobowego Zarządu spółki. W przypadku wystąpienia konieczności czasowego zastępstwa pani Prezes Zarządu bieżące podstawowe działania Funduszu mogą być prowadzone przez dwóch pracowników Funduszu, którzy mają pełnomocnictwa łączne.

### **Perspektywy i plan finansowy**

Władze Funduszu czynią skuteczne starania mające na celu podwyższanie kapitału zakładowego spółki, co przekłada się na wzrost wartości kapitału poręczeniowego SFPK i zwiększa możliwości dalszego rozwoju prowadzonej przez Fundusz akcji poręczeniowej. W latach 2019-2022 kapitał zakładowy został podwyższony łącznie o 2.560 tys. zł. Nowe udziały zostały objęte przez dotychczasowych udziałowców.

SFPK zawarł szereg umów na udzielanie przez SFPK dodatkowych poręczeń (do łącznej wartości 80% kredytu) dla kredytów reporeczanych przez BGK w ramach programu *de minimis*, poręczeń portfelowych, a także poręczeń umów leasingowych. W 2015 r. do oferty produktowej Funduszu włączone zostały także poręczenia wadialne. W 2021 r. Fundusz uruchomił program pilotażowy poręczeń należytego wykonania umowy oraz usunięcia wad i usterek dla dotychczasowych i nowych klientów startujących w przetargach publicznych. Na koniec 2022 r. wartość aktywnych poręczeń gwarancji wyniosła 56,2 mln zł i stanowiły one już 42% łącznego portfela poręczeń.

W I kw. 2018 r. Fundusz zawarł umowę na świadczenie usługi pośrednictwa finansowego polegającej na udzielaniu wsparcia akcji poręczeniowej ze środków unijnych z nowej perspektywy 2014-2020 będących w dyspozycji województwa wielkopolskiego – w ramach projektu JEREMIE 2.

Fundusz otrzymał dofinansowanie zwrotne w wysokości 7 mln zł, przy wkładzie własnym SFPK w projekt na poziomie 1,2 mln zł. Otrzymane środki będą pozostawały w dyspozycji Funduszu i pokrywane będą z nich straty w wysokości 85% poręczeń udzielonych w ramach JEREMIE 2. Ekspozycja własna Funduszu na poręczenia udzielane w ramach programu będzie zatem ograniczona do 15%. Okres budowy portfela wynosił 2 lata, a okres wygaszania portfela wynosi 84 miesiące od dnia zawarcia umowy o udzielenie poręczenia. Docelowa wartość udzielonych poręczeń w ramach tego postępowania miała wynieść 27,4 mln zł, a po uwzględnieniu prawa opcji wzrosnąć do 54,8 mln zł. Za wykonanie pierwszego etapu projektu SFPK otrzymał łączne wynagrodzenie w wysokości ok. 1,7 mln zł.

BGK rozpatrzył pozytywnie wniosek Funduszu o skorzystanie z prawa opcji (na 7 mln zł) i przelał pierwszą z dwóch transz (3,5 mln zł) na konto Spółki w I kw. 2020 r., a drugą transzę w analogicznej wysokości w II kw. 2021 r.



W ramach prawa opcji Fundusz zobligowany jest do udzielenia min. 94 poręczeń o wartości co najmniej 27,5 mln zł (pierwotnie w okresie 24 miesięcy, jednak ze względu na sytuację epidemiologiczną w Polsce, pojawiła się możliwość wydłużenia okresu budowy portfela o kolejny rok). Efektywna realizacja projektu umożliwi otrzymanie wynagrodzenia na poziomie ok. 1,7 mln zł.

Niepewna sytuacja gospodarcza kraju, zahamowanie rozwoju i inwestowania sektora MŚP i sytuacja sektora bankowego rzutuje na zahamowanie realizacji projektu JEREMIE 2. W związku z powyższym zarząd Funduszu prowadził negocjacje z BGK w zakresie zmiany warunków umowy, w celu zwiększenia możliwości realizacji projektu oraz w zakresie niwelowania skutków ewentualnego niezrealizowania wskaźników projektowych w 100%.

W I kw. 2020 r. SFPK podpisał umowę z Wielkopolskim Funduszem Rozwoju Sp. z o. o. na wsparcie ze środków ze starej perspektywy („Instrument Finansowy Reporęczenie”). Fundusz miał zbudować portfel poręczeń o wartości 93,75 mln zł, z limitem reporęczenia o wartości 75 mln zł (80%). Okres budowy portfela wynosił 2 lata. Łączna maksymalna wartość wynagrodzenia ma wynieść 3,3 mln zł (1,6 mln zł + prawo opcji 1,6 mln zł), w tym 3 mln zł stanowi wynagrodzenie, a 291 tys. zł stanowi maksymalna wartość premii za zrealizowane cele, takie jak udzielanie poręczeń start-up’om oraz podmiotom z konkretnych powiatów o szczególnie niekorzystnych wskaźnikach gospodarczych.

W IV kw. 2021 r. SFPK zakończył okres budowy portfela w ramach WFR (zrealizowana wartość umowy to 75 mln zł reporęczenia) i czekał na uruchomienie prawa opcji. W związku z powyższym poręczenia udzielane były poza projektem. Od 28.12.2021 r. uruchomiono prawo opcji, dzięki czemu większość poręczeń ponownie udzielano w ramach projektu WFR. Została udostępniona kolejna pula limitu reporęczenia w wysokości 75 mln zł, czas budowy portfela to 24 miesiące.

Negatywny wpływ na przychody Funduszu z prowizji od udzielanych poręczeń ma konkurencyjny program o charakterze centralnym - Portfelowa Linia Gwarancyjna *de minimis* oferowana przez Bank Gospodarstwa Krajowego, której ze względu na pandemię Covid-19 rozszerzono parametry produktu. W znacznym stopniu spowodowało to zahamowanie współpracy Funduszu z instytucjami finansującymi, które korzystają z gwarancji BGK nie dopuszczając możliwości współpracy z funduszami poręczeniowymi.

SFPK aktywnie uczestniczy w konsultacjach oraz konferencjach dotyczących finansowania w nowej perspektywie unijnej na lata 2021-2027, jednakże na obecnym etapie brak jest szczegółowych informacji dotyczących rozwiązań w zakresie instrumentów inżynierii finansowej.

#### 4. Podsumowanie i ocena ryzyka kredytowego

Sytuacja finansowa Samorządowego Funduszu Poręczeń Kredytowych w Gostyniu jest w ocenie agencji ratingowej EuroRating dobra i stabilna, a jego ryzyko kredytowe agencja ocenia jako niskie.

**Rating kredytowy Funduszu zostaje potwierdzony na poziomie A-. Perspektywa ratingu pozostaje stabilna.**

#### 5. Podatność nadanego ratingu na zmiany

Do potencjalnych najistotniejszych czynników, które wpływałyby pozytywnie na ocenę ryzyka kredytowego SFPK zaliczyć można: redukcję ekspozycji własnej Funduszu na ryzyko udzielonych poręczeń i ponowny spadek poziomu skorygowanego mnożnika kapitału własnego spółki; utrzymywanie się niskiej szkodowości portfela poręczeń; kontynuacja generowania dodatnich skorygowanych wyników finansowych; dalsze zwiększanie kapitału własnego spółki; zmniejszenie ekspozycji Funduszu na ryzyko największych klientów w relacji do posiadanego kapitału własnego; a także poprawę poziomu bezpieczeństwa portfela lokat środków pieniężnych poprzez trwałe wyeliminowanie banków charakteryzujących się podwyższonym lub wysokim ryzykiem kredytowym oraz utrzymywanie odpowiednio wysokiej dywersyfikacji portfela lokat.

Negatywny wpływ na ocenę ratingową SFPK mogłyby natomiast mieć: ewentualny **dalszy** istotny wzrost poziomu skorygowanego mnożnika kapitału własnego; ewentualny znaczny wzrost wartości wypłacanych poręczeń; wzrost ekspozycji własnej Funduszu na ryzyko największych klientów w relacji do posiadanego kapitału własnego; istotne pogorszenie wypracowywanych wyników finansowych (w tym w szczególności generowanie strat); a także lokowanie znacznej części środków pieniężnych w bankach charakteryzujących się podwyższonym ryzykiem kredytowym i/lub utrzymywanie przez Fundusz nadmiernej koncentracji portfela lokat.

## 6. 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	<b>AAA</b>	Znikomy poziom ryzyka kredytowego. Wiarygodność finansowa na najwyższym poziomie. Rating nadawany wyłącznie w przypadku wyjątkowo wysokiej zdolności do obsługi zobowiązań finansowych.
	<b>AA+</b> <b>AA</b> <b>AA-</b>	Bardzo niski poziom ryzyka kredytowego. Wiarygodność finansowa na bardzo wysokim poziomie. Bardzo wysoka zdolność do obsługi zobowiązań. Niska podatność na niekorzystne warunki gospodarcze.
	<b>A+</b> <b>A</b> <b>A-</b>	Niski poziom ryzyka kredytowego. Wysoka wiarygodność finansowa i zdolność do obsługi zobowiązań. Przeciętna odporność na wpływ niekorzystnych warunków gospodarczych utrzymujących się przez dłuższy czas.
	<b>BBB+</b> <b>BBB</b> <b>BBB-</b>	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	<b>BB+</b> <b>BB</b> <b>BB-</b>
<b>B+</b> <b>B</b> <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.
<b>CCC</b> <b>CC</b> <b>C</b>		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.
<b>D</b>		Ekstremalnie wysokie ryzyko kredytowe. Całkowity brak zdolności do obsługi zobowiązań. Bez dodatkowego wsparcia z zewnątrz poziom odzyskania wierzytelności bardzo niski lub bliski zeru.

## 7. Ujawnienia 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 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, co oznacza, iż 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, bez terytorialnych lub innych ograniczeń.

**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 Samorządowego Funduszu Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. jest ratingiem dla przedsiębiorstwa – jest ogólną oceną wiarygodności kredytowej ocenianego podmiotu i dotyczy ryzyka kredytowego jego niezabezpieczonych i niepodporządkowanych zobowiązań finansowych (w tym zobowiązań warunkowych związanych z udzielonymi poręczeniami).

Opis metodologii ratingowej stosowanej przez EuroRating do oceny ryzyka kredytowego funduszy poręczeniowych prezentowany jest w serwisie internetowym agencji ([www.EuroRating.com](http://www.EuroRating.com)) w sekcji "Ratingi kredytowe" – "Metodologia". Definicje ratingowe oraz skala ratingowa stosowana przez EuroRating są publikowane w serwisie internetowym agencji ([www.EuroRating.com](http://www.EuroRating.com)) w sekcji "Ratingi kredytowe" – "Skala ratingowa".

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*).

Historyczne wskaźniki niewypłacalności (default rates) dla publicznych ratingów kredytowych wystawianych przez agencję ratingową EuroRating prezentowane są w serwisie internetowym agencji w sekcji "Ratingi kredytowe" – "Statystyki ratingowe".

**Publiczny charakter nadanego ratingu / warunki korzystania**

Rating dla Samorządowego Funduszu Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. jest ratingiem publicznym. Data pierwszej publikacji ratingu, aktualny poziom ratingu oraz pełna historia ratingu publikowane są bezpłatnie na stronie internetowej agencji ratingowej EuroRating w sekcji "Ratingi kredytowe", w odpowiedniej zakładce dotyczącej ocenianego podmiotu. EuroRating nie ponosi odpowiedzialności za informacje o aktualnym ratingu wystawione przez oceniany podmiot lub przez jakiegokolwiek strony trzecie.

Warunki korzystania z ratingów kredytowych nadawanych przez EuroRating prezentowane są w serwisie internetowym agencji ([www.EuroRating.com](http://www.EuroRating.com)) w sekcji "Ratingi kredytowe" – "O ratingach".

**Status ratingu (zamówiony / niezamówiony)**

Prezentowany w niniejszym raporcie rating dla Samorządowego Funduszu Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. jest ratingiem zamówionym przez oceniany podmiot. EuroRating otrzymuje wynagrodzenie za nadanie oraz późniejszy monitoring tego ratingu. Agencja nie świadczyła i nie świadczy dla ocenianego podmiotu żadnych płatnych usług dodatkowych.

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 kwartalne i roczne 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.

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

**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 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: 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.

Główny analityk ratingowy:

Adam Dobosz

*Starszy Analityk Ratingowy*

tel.: +48 22 349 24 33

e-mail: adam.dobosz@eurorating.com

Przewodniczący Komitetu Ratingowego:

Robert Pieńkoś

*Dyrektor Departamentu Ratingów Kredytowych*

tel.: +48 22 349 21 46

e-mail: robert.pienkos@eurorating.com