

Rekstur

Rekstur Kópavogsbæjar er í svipuðum takti og áætlanir sem birtar voru í júlí í lánshæfisgreiningu Reitunar. EBITDA framlegðin er aðeins undir væntingum og sterkari króna en áætlanir gerðu ráð fyrir magnar upp hagnað árhælmingsins. Veltufé frá rekstri á H1 var um 600 m.kr en áætlanir gera ráð fyrir 1,2 ma.kr á ársgrundvelli.

Efnahagur

Það sem helst skýrir aukningu fastafjármuna og vaxtaberandi lána er kaup á íþróttamannavirkinu Kórnum í samræmi við áætlanir. Engar markverðar breytingar eru á kennitölum en markmið næstu ára er að auka eiginfjárhluftalið og ná skuldakennitölum niður.

Endurgreiðsluferli

Endurfjármögnunarpörf Kópavogsbæjar er allnokkur á næstu árum. Auk almennra afborgana af útstandandi skuldabréfaflokkum eru gengistryggðar lánalínur við innlenda banka á gjalddaga á næsta ári auk láns við erlendan banka að upphæð 5 m.EUR. (um 785 m.kr.). Árið 2013 er 35 m.EUR. (ca. 5,5 ma.kr.) lán á gjalddaga við Dexia banka. Innan um verðtryggð skuldabréf eru lóðabréf með gjalddaga á næstu tveimur árum. Auk langfímaskulda eru rekstrarlán fyrir um 1,9 ma.kr. Nánari útlistun er að sjá í töflu A á næstu bls.

Fjármögnunarpörf

Við mat á fjármögnunarpörf er gert ráð fyrir framlengingu lánalína í erlendri mynt við innlenda banka og uppgreiðslu erlenda lánsins, sem er á gjalddaga 2011, jafnvel þótt könnuð verði framlenging á því. Stefnt er að því að hefja viðræður við Dexia árið 2012 um framlengingu á láninu þaðan. Þar sem bankinn hefur gengið í gegnum mikla erfiðleika er óvíst um framgang slíkra viðræðna, en vonir standa til að aðstæður hafi þá skapast til að semja við annan erlendan banka um endurfjármögnun lánsins. Á næstu árum er gert ráð fyrir jákvæðu framlagi rekstrar og verður það nýtt eins og hægt er til endurgreiðslu lána. Nánar um fjármögnunarpörf er að finna í töflu B.

Lánshæfiseinkunn **B**

Horfur **Jákvæðar**

+	+	+	+
A	B ↑	C	D
-	-	-	-

Viðmið einkunnar

A+	
A	Ríki
A-	
B+	
B	Kópavogur
B-	

Rekstur m.kr	2009	2010 H1	2010 E	H1 % 2010 E
Skatttekjur	12.971	6.298	12.806	49%
Aðrar tekjur	4.794	2.462	4.884	50%
Samtals tekjur	17.765	8.760	17.691	50%
Rekstrarkostnaður	-15.174	-7.475	-14.676	51%
EBITDA	2.591	1.285	3.015	43%
%	15%	15%	17%	
Afskriftir	-1.459	-648	-1.365	
EBIT	1.132	637	1.650	39%
Lífeyriskuldbinding	-416	-63	-125	50%
Nettó fjármagnsliðir	-3.917	-76	-1.125	7%
Hagnaður ársins	-4.068	508	700	73%

Verðmætasköpun rekstrar m.kr

Veltufé frá rekstri	1.238	575	1.209	48%
---------------------	-------	-----	-------	-----

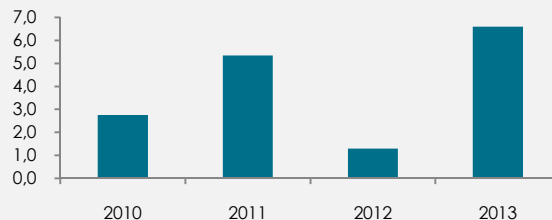
Efnahagur m.kr

Eignir	53.307	55.401
Eigið fé	10.443	10.962
Skuldir	42.864	44.439
Vaxtaberandi lán	36.792	37.367

Kennitölur m.kr

*Vaxtab.sk. / Tekjur	2,2	2,1
Vaxtab.sk. / EBITDA	14,9	14,9
Veltufjárhluftfall	0,46	0,41
Eiginfjárhluftfall	20%	20%

Endurgreiðsluferli ma.kr



*Kennitölur 2009, tekið er tillit til lána vegna Kórsins. Kennitölur 2010 H1 miðast við rekstur s.l. 12 mánaða.

Fjármögnun

Aðstæður til fjármögnunar eru að mati stjórnenda góðar sem stendur. Forsvarsmenn sveitarfélagsins stefna því á að fjármagna meira en sem nemur núverandi þörf fyrir árið 2010. Umframfjármagn yrði nýtt til niðurgreiðslu rekstrarlána og lóðaskuldabréfa, samtals um 1 ma.kr, sem þykja á óhagstæðum kjörum í dag. Gangi það eftir næst ákveðið vaxtahagræði og myndi það skila kostnaðarlækkun sem ekki er inni í núverandi áætlun. Stjórnendur gera ráð fyrir að um það bil rúmir 3 ma.kr. verði fjármagnaðir í ár og aðrir 3 ma.kr. á næsta ári eins og sýnt er í töflu C. Eftir útgáfu á næsta ári mun sveitarfélagið halda áfram að greiða upp rekstrarlán og eiga laust fé til ávöxtunar. Miðað við áætlun stendur þessi fjármögnunarleið undir öllum endurgreiðslum inn á árið 2013. Á árinu 2013 eru lán frá Dexia banka á gjalddaga, sem mögulega þarf að endurfjármagna á markaði takist samningar ekki um framlengingu. Eins og sést í töflu C mun brúttó skuldastaða lækka öll árin þrátt fyrir umtalsverða fjármögnun.

Lánshæfi

Þrátt fyrir að vera annað stærsta sveitarfélagið og eitt það öflugasta í landinu, hefur aukning skulda í kjölfar efnahagshrunsins þau áhrif að Kópavogur er með lánshæfiseinkunnina B með jákvæðum horfum. Reitun telur það jákvætt takist Kópavogi að endurfjármagna afborgunarpörf næstu ára en það dugir þó ekki til hækkunar á lánshæfismati þar sem skuldastaða er enn há. Horft er til þess að góðar líkur eru á hratt batnandi skuldastöðu í kjölfar bata í innlendum efnahagsmálum. Gangi það eftir ásamt því að áætlunir sveitarfélagsins verði að veruleika, þá batnar matseinkunn. Ef skuldastaða hækkar eða afkoma versnar eru líkur á að lánshæfismat lækki.

Tafla A ma.kr

Endurgreiðsluferli	2010	2011	2012	2013	> 2013	Samtals
<i>Skammtímaskuldir</i>						
Rekstrarlán	1,9					1,9
<i>Langtímaskuldir</i>						
Vtr. skuldabréf	2,7	1,5	1,3	1,1	16,8	23,5
Gengistr., innl. bankar og LSS	0,0	3,1	0,0		2,0	5,1
Gengistr., erlendir bankar		0,8		5,5		6,3
Endurgreiðslur og rekstrarlán samtals	4,7	5,3	1,3	6,6	18,9	36,8

Tafla B ma.kr

Fjármögnunarpörf	2010	2011	2012	2013	> 2013	Samtals
<i>Endurgreiðslur samtals og rekstrarlán</i>	4,7	5,3	1,3	6,6	18,9	36,8
Gengistr. lán innl. bankar og LSS, framlengd		-3,1			-2,0	-5,1
Gengistr. lán erl. bankar, framlengt				-5,5		
Samtals	4,7	2,3	1,3	1,1	16,8	31,7
Framlag rekstrar til greiðslu lána	0,6	1,4	1,4	0,5		
Fjármögnunarpörf samtals	4,1	0,9	-0,1	0,6	16,8	31,7

Tafla C ma.kr

Fjármögnun	2010	2011	2012	2013	> 2013	Samtals
Fjármögnunarpörf samtals	-4,1	-0,9	0,1	-0,6	-16,8	-31,7
Fjármögnun á markaði	3,0	3,0				6,0
Afborganir nýrrar fjármögnunar (25 ár)		-0,1	-0,2	-0,2	-5,4	-6,0
*Uppgreiðsla lóðabréfa	-0,6	0,4	0,2			
Nettó fjármögnun	-1,6	2,3	0,1	-0,9		0,0

Skammtímaeign / (skuld)

-1,6 0,7 0,8 -0,1

Vaxtaberandi skuldir (brúttó)

36,2 35,5 34,2 33,6

*Á árinu 2010 er 550 m.kr bætt við fjármögnunarpörf þar sem þegar er búið að gera ráð fyrir 450 m.kr afborgunum í fjármögnunarpörf (sjá töflu 2). Á sama hátt eru 350 m.kr dregnar frá fjármögnunarpörfinni 2011 og 200 m.kr árið 2012.

SVÓT**Styrkleikar**

Hluti opinberrar stjórnýslu

Næst stærsta sveitarfélagið

Öflugir innviðir

Veikleikar

Há skulðsetning

Endurfjármögnun erlendra lána

Gengisáhætta

Ógnanir

Yfirstandandi kreppa

Tækifæri

Betri efnahagshorfur

Staða**Hröð uppbygging frá 2005**

Mikil uppbygging hefur verið í Kópavogi undanfarnin ár og hefur efnahagur sveitarfélagsins ríflega tvöfaldast frá árinu 2005. Í kjölfar efnahagskreppu hefur sveitarfélagið þurft að taka aftur við úthlutuðum lóðum og bakfæra hagnað sem áður myndaðist vegna þeirra. Að mati stjórnenda er útlit fyrir að botninum sé náð hvað varðar lóðaskil. Uppbyggingin var að mestu fjármögnuð með lánnum, bæði verð- og gengistryggðum. Gengishrun íslensku krónunnar og verðbólguþróun hafa átt sinn þátt í að þenja út skuldir á kostnað eigin fjár. Eigið fé fór hæst í 17 ma.kr í árslok 2007 en stendur nú í 10,5 mö.kr.

Skuldastaða

Helstu skuldakennitölur hafa versnað síðustu tvö ár en eru engu að síður svipaðar og hjá nágrennasveitarfélögum. Hlutfall vaxtaberandi skulda af tekjum er 2,1 og hlutfall þeirra af EBITDA 14,9. Þó að skuldastaðan sé há hefur Kópavogur fjárfest í uppbyggingu lóða og með sölu þeirra gæti bæjarfélagið létt á skuldabyrði. Á næstu árum þarf bæjarfélagið líklega ekki að fjárfesta meira en sem nemur viðhaldi rekstrarfjármuna.

Sjóðstreymi

Sjóðstreymið hefur verið öflugt síðastliðin ár. Sem dæmi þá hefur veltufé frá rekstri á tímabilinu 2005 – 2009 verið 1,7 ma.kr að meðaltali, lægst var veltufé í ár um 1,2 ma.kr. Sjóðstreymið er lykilstærð varðandi hvernig Kópavogi farnast á næstu árum. Núvirt sjóðstreymi sýnir að virði framtíðarsjóðstreymis er meira en sem nemur vaxtaberandi skuldum.

Efnahagsþróun

Þróun efnahagsmála mun hafa mikil áhrif á efnahag Kópavogs líkt og margra annara sveitarfélaga. Minna atvinnuleysi og/eða íbúafjölgun mun skila sér beint í hækkun á skatttekjustofni. Líklegt er að vaxtaálag á erlend lán fyrirtækja og sveitarfélaga fari hækkandi á næstu misserum og að sama skapi eru vaxtaferlar upphallandi til lengri tíma. Það sem af er árinu hefur styrking krónunnar þegar haft góð áhrif á reksturinn og eiginfjárlutfallið. Ef spár Seðlabanka Íslands um upphaf á hægfara viðsnúningi á miðju þessu ári rætast eykur það líkur á að lóðasala taki við sér á næstu 2 – 3 árum. Það hefði jákvæð áhrif á skuldastöðu og þar með hækkun eiginfjárlutfalls ásamt því að létta undir rekstri.

Kennitölur	2005	2006	2007	2008	2009	*2010 H1
Skatttekjur pr.íbúa (þús.kr)	301	342	383	418	428	418
Heildartekjur pr.íbúa (þús.kr)	480	613	587	557	586	585
Eign pr. íbúa (þús.kr)	828	1.030	1.267	1.589	1.811	1.814
Vaxtab.sk. pr. íbúa (þús.kr)	348	381	491	1.019	1.270	1.223
Eigið fé pr. íbúa (þús.kr)	361	501	605	339	347	359
Eiginfjárlutfall	44%	49%	48%	21%	19,1%	20%
Veltufjárlutfall	0,85	1,45	0,86	0,39	0,46	0,41
Arðsemi eigin fjár	24%	36%	18%	-70%	-39%	-21%
Vaxtab.sk. / EBITDA	2,4	1,6	2,9	12,0	14,9	14,9
Vaxtab.sk. / tekjur	0,7	0,6	0,8	1,8	2,2	2,1
EBITDA %	30%	39%	29%	15%	15%	14%
EBIT %	25%	35%	24%	8%	6%	5%

*Miðað við 12 mánaða rekstur

Greinandi

Þróstur Helgason
throstur@ifs.is
533 4603

Reitun ehf
Suðurlandsbraut 24
108 Reykjavík
www.reitun.is

Fyrirvarar

Umfiöllunin er unnin að beiðni Kópavogsbæjar vegna greiningar og mats á lánshæfi á sveitarfélaginu Kópavogi.

Við gerð greiningar og mats á lánshæfi er gengið út frá því að þau gögn og upplýsingar sem Reitun hefur fengið aðgang að til skoðunar séu sannleikanum samkvæmt og ekki liggi fyrir frekari gögn. Hafi Reitun fengið afhent ljósrít af skjölum gengur Reitun út frá því að þau séu í samræmi við frumrit viðkomandi skjala og ekki hafi verið gerðir neindir viðaukar eða breytingar á þeim eftir á. Þá er gengið út frá því að allar undirritanir á skjöl og samninga sem Reitun hefur fengið aðgang að séu réttar og skuldbindandi fyrir félagið.

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum og mögulega trúnaðarupplýsingum sem Reitun hefur undir höndum þegar matið er ritað. Helstu heimildir eru ársskýrslur og ýmis gögn frá þeim aðila sem verið er að meta, s.s.lánasamningar, starfsreglur og fjárhagslegar sundurliðanir auk annarra upplýsinga sem og annarra aðgengilegra opinberra upplýsinga sem birst hafa í fjölmiðlum og á öðrum vettvangi sem félagið telur áreiðanlegar. Reitun ábyrgist þó ekki áreiðanleika eða nákvæmni upplýsinganna og ber enga ábyrgð á áreiðanleika upplýsingaveitna sem stuðst er við. Upplýsingar í umfiöllun eru einungis birtar í upplýsingarskygni og þær ber ekki að skoða sem tilboð á einn eða annan hátt og þær skulu ekki nýttar á þeirri forsendu að um sé að ræða ráðleggingar vegna fjárfestinga í fjármálagerningum. Fjárfestar eru eindregið hvattir til að afla sér sjálfstæðra ráðlegginga eigin ráðgjafa áður en fjárfest er í fjármálagerningum, s.s. vegna lagalegrar eða skattalegrar stöðu sinnar. Reitun og starfsfólk Reitunar taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram.

Þrátt fyrir að þess sé sérstaklega gætt að upplýsingarnar séu réttar og nákvæmar þegar þær eru settar fram getur Reitun, eða starfsmenn Reitunar ekki tekið ábyrgð á villum. Mat á upplýsingum endurspeglar skoðanir Reitunar á þeim degi sem þær eru settar fram, en þær geta breyst án fyrirvara. Hvorki Reitun né stjórnendur eða starfsmenn félagsins bera ábyrgð á beinu eða óbeinu tjóni sem hlýst af upplýsingum sem finna má í þessu mati eða dreifingu slíkra upplýsinga.

Sérstök athygli er vakin á því að áætlanir og spár geta breyst fyrirvaralaust á jákvæðan eða neikvæðan hátt og eru háðar utanaðkomandi óvissu og breytum sem gjarnan eru ekki á valdi Reitunar. Reitun og starfsmenn félagsins taka ekki ábyrgð á því ef að lánshæfismat einstakra útgefanda sem félagið hefur metið og gefið einkunn á breytist. Reitun ábyrgist ekki að gera breytingar á þeim upplýsingum sem birtar eru í skýrslunni ef forsendur þeirra breytast eða ef í ljós kemur að þær eru rangar eða ónákvæmar.

Reitun, starfsmenn Reitunar, stjórnarmenn eða aðilar tengdir Reitun kunna að eiga hagsmuna að gæta varðandi einstök félög sem greiningar, verðmatsskýrslur og annað útgáfuefni Reitunar lýtur að hverju sinni. Hagsmunir kunna að vera ýmsir t.d. sem hluthafar eða ráðgjafar, eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri þjónustu. Útgefandi verðbréfa sem metin eru greiðir Reitun fyrir þá þjónustu. Verðmöt og greiningar eru engu að síður unnin sjálfstætt af Reitun.

Reitun á allan höfundarrétt að upplýsingum í skýrslunni. Óheimilt er með öllu að dreifa þeim upplýsingum sem finna má í matinu eða nýta þær með öðrum hætti án heimildar Reitunar.