

Research Update:

Rating för Linköpings Kommun Bekräftad

'AA+/A-1+'; Stabil Utsikt

April 26, 2024

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

Översikt

- Trots inflationsrelaterade kostnadsökningar och ambitiösa investeringsplaner förväntar vi oss endast mindre underskott efter investeringar, på grund av stabila intäktsökningar och god kostnadskontroll.
- Även om Linköpings beslut att centralisera sin finansverksamhet innebär att kommunen tar över de kommunala bolagens låneskulder via ett gäldenärsbyte, kommer en stor volym av kommunens lån att vidareutlånas till, och betjänas av, finansiellt starka dotterbolag.
- Vi bekräftar därför Linköpings 'AA+/A-1+' lång- och kortsiktiga ratingar. Ratingutsikten är stabil.

PRIMARY CREDIT ANALYST

Erik A Karlsson
Stockholm
46-8-4405924
erik.karlsson@spglobal.com

SECONDARY CONTACT

Carl Nynerod
Stockholm
+ 46 84 40 5919
carl.nynerod@spglobal.com

Ratinghändelse

Den 26 april, 2024 bekräftade S&P Global Ratings sin långfristiga 'AA+' och kortfristiga 'A-1+' rating på Linköpings kommun. Ratingutsikten är stabil.

Ratingutsikt

Den stabila ratingutsikten speglar våra förväntningar om att Linköping kommer att utnyttja sin finansiella flexibilitet för att upprätthålla en stark finansiella position trots en utmanande makroekonomisk miljö och höga investeringsbehov.

Nedsidesscenario

Vi skulle kunna sänka Linköpings rating om en svagare intäktsutveckling eller en otillräcklig kostnadskontroll leder till markant sämre resultat, högre skuldbörda eller en pressad likviditetsposition.

Uppsidesscenario

Vi skulle kunna överväga en uppgradering om vi såg en strukturell förbättring av Linköpings skuldsättning till följd av minskat lånebehov bland de kommunala bolagen.

Ratingsammanfattning

Bekräftandet av Linköpings rating speglar vår förväntan om att Linköping kommer att upprätthålla sina relativt starka resultatnivåer, med endast små underskott efter investeringar. Vi förväntar oss att Linköpings skuldbörda kommer att vara stabil trots stora investeringsbehov bland de kommunala bolagen, främst relaterade till bostadsbolaget AB Stångåstaden (AA-/Stabil/A-1+). Detta antagande grundas på förväntade stabila intäktsökningar och en något lägre genomförandegrad av investeringar.

Vi har förstått att Linköping kommer att centralisera kommunkoncernens finansverksamhet under 2024 och ta över det juridiska ansvaret för de kommunala bolagens skulder. Enligt vår mening kommer detta inte att påverka Linköpings kreditvärdighet, trots motsvarande ökning av dess direkta låneskuld. Detta beror på att en stor del av skulden kommer att vidareutlånas till, och betjänas av, starka företag så som Stångåstaden. Omstruktureringen kommer också att vara neutral till den exceptionellt starka likviditetspositionen.

Sveriges förutsägbara och mogna institutionella ramverk fortsätter att stödja Linköpings kreditkvalitet.

Vi anser att det institutionella ramverket för sensk kommunsektorlokala och regionala myndigheter är extremt förutsägbart och stödjande. Vi menar att ramverket uppvisar en hög grad av stabilitet, samtidigt som sektorn gynnas av ett långtgående utjämningsystem och skattemässig autonomi. Historiskt har staten gett omfattande stöd till sektorn och vi förväntar oss att så kommer vara fallet även i framtiden (se "Swedish Municipalities And Regions Have Flexibility To Balance Costs," publicerad 29 november 2023, på RatingsDirect).

Linköping gynnas av Sveriges generellt starka välstånd. Kommunen ligger strategiskt mellan landets två största städer, Stockholm och Göteborg. Det är den största staden i Östergötland och fungerar som det ekonomiska och administrativa navet för regionen. Staden har en diversifierad ekonomisk struktur, med en markant närvaro av arbetsgivare inom ingenjörskonst och teknik, och har ett av Sveriges främsta universitet. Vi noterar också att dess sysselsättningsstruktur, såväl som inkomst- och utbildningsnivåer, står sig väl i jämförelse med regionala och nationella genomsnitt.

Kvaliteten på Linköpings styrning och ekonomiska förvaltning bedömer vi som stark i en internationellt jämförelse och i nivå med andra svenska kommuner. Kommunen har sedan valet 2022 ett minoritetsstyrebestående av Socialdemokraterna och Moderaterna. Trots minoritetspositionen i kommunfullmäktige bedömer vi den politiska situationen som stabil. Vi har också observerat samförstånd om kommunens långsiktiga planer, och vi bedömer därför att det politiska beslutsfattandet kommer förbli förutsägbart.

Linköpings ekonomiska förvaltning kännetecknas av konservatism och budgetdisciplin. Skuld- och likviditetstyrningen är försiktig och i nivå med sektorn i övrigt. Vi noterar också att Linköping historiskt upprätthållit en mycket god likviditetsbuffert med hjälp av sina stora likvida finansiella tillgångar. Vidare ser vi centraliseringen av finansverksamheten som marginellt positiv, då vi tror att den kommer att öka transparensen och potentiellt minska lånekostnaderna för kommunkoncernen.

Stark flexibilitet och budgetdisciplin bidrar till goda resultatnivåer

Vi bedömer att Linköping kommer att upprätthålla ett stabilt rörelseresultat fram till 2026, med blygsamma överskott på cirka 2% av rörelseintäkterna. Vi förväntar oss en relativt hög kostnadsökning i år på grund av eftersläpande inflationseffekter – som påverkar olika indexreglerade avtal – vilket kommer att pressa rörelsemarginalerna 2024. Dessutom räknar vi med att personalrelaterade kostnader, som står för cirka 45% av driftskostnaderna, kommer att fortsätta att öka på grund av löneökningar. Vi bedömer att kostnadsökningarna kommer att avta i takt med fallande inflation och god kostnadskontroll. Vi förväntar oss också att utdelningen från bolagssektorn kommer att öka, vilket delvis möjliggörs av att Linköpings Stadshus AB (AA+/Stabil/A-1+) belastas av lägre räntekostnader efter bolagets skuld amortering under 2023. I kombination med god tillväxt i skatteintäkterna räknar vi med att rörelseresultatet gradvis kommer att stärkas under vår prognosperiod.

Även om de för kommunsektorn gemensamt höga pensionskostnaderna kommer att tynga Linköpings periodiserade nettoresultat under 2023 och 2024, kommer dess påverkan på kassaflödet att vara begränsad. Det beror på att huvuddelen av kostnadsökningarna avser pensionsavsättningar, eftersom pensionsskulden är konsumentprisindex (KPI)-relaterad (se "Sweden's Local And Regional Governments Have Less Room To Maneuver Over The Next Year As Pension Costs Rise", publicerad 14 september 2023).

Vår bedömning är fortfarande att Linköpings finansiella flexibilitet är starkare än för kommunsektorn i stort. Detta är särskilt tydligt när det gäller potentiella avyttringar av tillgångar bland de kommunala bolagen. Som exempel har Stångåstaden tidigare sålt bostäder för att minska sina lån och möjliggöra investeringar. Dessutom är Linköpings lokala skattesats lägst i regionen. Vi anser att detta ger kommunen ytterligare manöverutrymme vid ekonomisk stress.

Vi prognosticerar att Linköping endast kommer att redovisa måttliga underskott efter investeringar, vilka drivs av investeringar i lokal väginfrastruktur och underhåll av befintliga tillgångar. I beräkning av kommunens investeringar adderar vi även lånebehovet för stadens fastighetsbolag Lejonfastigheter (AA-/Stabil/A-1+), eftersom vi ser dess verksamhet som kärnverksamhet för kommunen. Lejonfastigheters investeringar omfattar skolor och andra allmännyttiga fastigheter där kommunen vanligtvis är hyresgäst. I linje med nationella trender har befolkningstillväxten i Linköping mattats av på grund av lägre invandring och låga födelsetal. Detta kan ha en dämpande effekt på Lejonfastigheters framtida investeringar då behovet av nya skolor kan minska. Vi räknar med att resten av Linköpings bolagssektor kommer

att ha relativt stora investeringsbehov och behöva cirka 500 miljoner kronor i nyupplåning per år (cirka 4% av rörelseintäkterna), vilket kommer att vidareutlånas från kommunen från och med 2024.

Trots relativt stora investeringar förväntar vi oss att Linköpings skuldbörda kommer vara stabil, om än på relativt höga nivåer om 126% av rörelseintäkterna, fram till 2026. Vi förväntar oss att Linköping kommer att slutföra centraliseringen av finansfunktionerna hos de kommunala bolagen under 2024 vilket kommer leda till att alla befintliga lån överförs till kommunen som också kommer ansvara för bolagens framtida upplåning. Detta kommer att öka kommunens egen skuldbörda väsentligt 2024. Eftersom vårt skattefinansierade skuldmått (tax-supported debt) snedvrids av de stora intäkterna från energibolaget Tekniska Verken använder vi nu i stället kommunens egen skuld (direct debt) som andel av kommunens rörelseintäkter. I likhet med vår syn på andra svenska kommuner ser vi vidareutlåning till bostadsbolaget Stångåstaden som en förmildrande faktor på grund av bolagets starka finansiella ställning. På grund av centraliseringen av finansverksamheten förväntar vi oss även en märkbar ökning av ränteutgifter från 2024 då kommunen kommer att redovisa räntebetalningar för koncernskulden. Men då större delen av skulden är vidareutlånad förväntar vi oss dock en motsvarande ökning av ränteintäkterna, vilket kommer att kompensera för effekten av stigande räntebetalningar och dess effekt på kommunens resultat. Vidare anser vi att kommunens ansvarsförbindelser, inklusive dess solidariska borgen till Kommuninvest, är begränsade.

Vi förväntar oss att Linköping kommer att bibehålla sin exceptionellt starka likviditetsposition, som härrör från dess betydande portfölj av likvida tillgångar och god tillgång till extern likviditet. Vi uppskattar att stadens likvida medel kommer att täcka 335% av de kommande 12 månadernas skuld- och ränteförfall. Vi inkluderar kassa, finansiella tillgångar (inklusive lämpliga avdrag), kontrakterade faciliteter och uppskattade lånebehov på i genomsnitt 8,6 miljarder kronor i våra likviditetsberäkningar. Vi inkluderar även 2,6 miljarder kronor i förfallande skuld och ränta i beräkningen.

I vår likviditetsberäkning reflekteras den nya strukturen till fullo från och med 2025 och vi förväntar oss att likviditetstäckningen förblir stabil även efter att centraliseringen slutförts. Liksom andra svenska kommuner och regioner med publik rating anser vi att Linköping har stark tillgång till extern likviditet, tack vare etablerade relationer med kapitalmarknader och finansiella institutioner.

Nyckeltal

	--Fiscal year ended Dec. 31--					
Mil. SEK	2021	2022	2023e	2024bc	2025bc	2026bc
Operating revenues	11,614	12,099	12,584	13,337	13,868	14,241
Operating expenditures	11,278	11,870	12,306	13,114	13,477	13,777
Operating balance	336	229	278	223	391	464
Operating balance (% of operating revenues)	2.9	1.9	2.2	1.7	2.8	3.3
Capital revenues	153	297	242	278	257	171
Capital expenditures	997	803	964	996	1,050	967
Balance after capital accounts	(508)	(277)	(444)	(495)	(402)	(332)
Balance after capital accounts (% of total revenues)	(4.3)	(2.2)	(3.5)	(3.6)	(2.8)	(2.3)
Debt repaid	0	0	300	490	4,620	5,845
Gross borrowings	600	1	300	16,200	4,900	6,800
Balance after borrowings	(547)	973	(1,657)	132	12	20
Direct debt (outstanding at year-end)	900	900	1,191	16,800	17,080	18,035
Direct debt (% of operating revenues)	7.7	7.4	9.5	126.0	123.2	126.6
Tax-supported debt (outstanding at year-end)	12,938	13,115	8,918	16,800	17,080	18,035
Tax-supported debt (% of consolidated operating revenues)	108.8	105.9	69.2	71.8	69.9	71.2
Interest (% of operating revenues)	1.1	1.3	2.2	2.3	3.2	2.5
Local GDP per capita (single units)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
National GDP per capita (single units)	528,606	571,313	598,264	608,711	628,917	648,518

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. N/A--Not applicable.

Ratings Score Snapshot

Key rating factors

Institutional framework	1
Economy	1
Financial management	2
Budgetary performance	2
Liquidity	1
Debt burden	3
Stand-alone credit profile	aa+
Issuer credit rating	AA+

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, April 8, 2024. An interactive version is available at <http://www.spratings.com/sri>

Relaterade kriterier

- General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings, Oct. 10, 2021
- Criteria | Governments | International Public Finance: Methodology For Rating Local And Regional Governments Outside Of The U.S., July 15, 2019
- General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings, April 7, 2017
- General Criteria: Principles Of Credit Ratings, Feb. 16, 2011

Relaterade artiklar

- Institutional Framework Assessments For Local And Regional Governments Outside Of The U.S., April 8, 2024
- Subnational Debt 2024: Focus on Debt Sustainability, Feb. 29, 2024
- Subnational Debt 2024: Infrastructure Spending Succumbs To Economic Slowdown, Feb. 29, 2024
- Subnational Debt 2024: Global LRGs Can Handle Rising Interest Expenses, Feb. 29, 2024
- Swedish Municipalities And Regions Have Flexibility To Balance Costs, Nov. 29, 2023
- Sweden's Local And Regional Governments Have Less Room To Maneuver Over The Next Year As Pension Costs Rise, Sept. 14, 2023
- Tekniska verken i Linköping AB (publ), Dec. 19, 2023
- Research Update: Swedish Public Housing Company AB Stangastaden 'AA-/A-1+' And 'K-1' Ratings Affirmed; Outlook Stable, May 25, 2023
- Research Update: Sweden-Based Property Company Lejonfastigheter 'AA-/A-1+' And 'K-1' Ratings Affirmed; Outlook Stable, Jan. 23, 2024.
- Research Update: Swedish Holding Company Linköpings Stadshus AB 'AA+/A-1+' And 'K-1' Ratings Affirmed; Outlook Stable, May 10, 2023

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').

Ratings List

Ratings Affirmed

Linköping (Municipality of)

Issuer Credit Rating AA+/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.spglobal.com/ratings for further information. A description of each of S&P Global Ratings' rating categories is contained in "S&P Global Ratings Definitions" at <https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/sourceId/504352>. Complete ratings information is available to RatingsDirect subscribers at www.capitaliq.com. All ratings affected by this rating action can be found on S&P Global Ratings' public website at www.spglobal.com/ratings. Alternatively, call S&P Global Ratings' Global Client Support line (44) 20-7176-7176.

Copyright © 2024 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

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.

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.

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.

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.

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.spglobal.com/ratings (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.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.