



Fitch potwierdził ratingi Miasta Torunia na poziomie „BBB”; Perspektywa Stabilna

Fitch Ratings - Warsaw - 14 October 2019:

(tłumaczenie z oryginału opublikowanego w języku angielskim w dniu 11-10-2019r.)

Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi (Issuer Default Ratings; IDR) dla Miasta Torunia dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej na poziomie „BBB” oraz długoterminowy rating krajowy na poziomie „A+ (pol)”. Perspektywa ratingów jest Stabilna.

Toruń jest stolicą regionu kujawsko-pomorskiego w północno-środkowej Polsce, wraz z sąsiednim miastem Bydgoszczą (A- / Perspektywa Stabilna). Miasto liczy około 202.000 mieszkańców. Toruń jest ważnym ośrodkiem kultury i szkolnictwa wyższego (około 40.000 studentów). Lokalna gospodarka Torunia jest zdywersyfikowana, a sektor usług odgrywa ważną rolę i zatrudnia około 69% wszystkich pracujących.

Key Rating Drivers

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Stabilność Dochodów - ocena „Średnia”

Miasto ma stabilne źródła dochodów, które mogą rosnąć wraz ze wzrostem PKB. Dochody podatkowe (głównie podatek dochodowy od osób fizycznych (PIT) i podatki lokalne) reagują umiarkowanie na cykliczność gospodarki narodowej. Baza podatkowa Torunia jest zdywersyfikowana, a pozostałe dochody bieżące to głównie transfery z budżetu państwa (A- / Perspektywa Stabilna). Transfery nie podlegają uznaniowości rządu, ponieważ większość jest określona przez prawo. Dochody podatkowe i transfery z budżetu państwa wynosiły odpowiednio 43% i 45% dochodów operacyjnych Torunia w 2018 r. Fitch ocenia stabilność dochodów Miasta na poziomie średnim.

Zdolność do zwiększania dochodów – ocena „Średnia”

Oceniamy zdolność Torunia do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia koniunktury gospodarczej jako ograniczoną. Jednakże, w przeszłości główne pozycje dochodów Miasta rosły również w okresie wolniejszego wzrostu PKB. Stawki podatków dochodowych są ustalane przez rząd, a transfery bieżące przekazywane są z budżetu państwa. Toruń ma ograniczoną elastyczność w zakresie ustalania stawek podatków lokalnych, ale stanowiły one w 2018r. nie więcej niż 15% dochodów operacyjnych. Ponadto istnieje określony mechanizm mający na celu wyrównywanie poziomu dochodów poszczególnych JST w Polsce. Dochody Torunia z tego źródła są nieznaczne w stosunku do budżetu Miasta.

Stabilność wydatków - ocena „Średnia”

Toruń ma znaczne wydatki majątkowe oraz duży udział wydatków bieżących nie związanych z cyklem gospodarczym w wydatkach ogółem. Miasto od lat utrzymuje wzrost wydatków operacyjnych pod kontrolą. Główne wydatki bieżące związane są z takimi zadaniami, jak edukacja i opieka społeczna skierowana do osób starszych i dzieci, która finansowana jest w znacznym stopniu z budżetu Państwa. Tempo wzrostu wydatków operacyjnych Torunia jest zbliżone do tempa wzrostu dochodów i w rezultacie marża operacyjna Miasta była stabilna i wynosiła 11,5% w 2018r (w latach 2014-2017; 12% -13%).

Elastyczność wydatków - ocena „Średnia”

Fitch ocenia zdolność Miasta do ograniczania wydatków w odpowiedzi na niższe uzyskiwane dochody jako średnią. Możliwość dostosowania wydatków to około 10% wydatków bieżących, ponieważ pozostałe wydatki są sztywne i wynikają z zadań obligatoryjnych Miasta takich jak: edukacja, opieka społeczna i administracja (około 70% wydatków operacyjnych w 2018 r.). Wydatki majątkowe są elastyczne ze względu na fakt, że większe inwestycje są przeprowadzane etapami, co pozwala na przesunięcie wydatków w czasie jeśli zaistnieje taka potrzeba. Wydatki majątkowe Torunia są porównywalne z poziomem wydatków majątkowych innych miast z grupy porównawczej i dają Miastu pewną elastyczność (średnio ponad 13% wydatków ogółem).

Zobowiązania i płynność (stabilność) - ocena „Średnia”

Otoczenie prawne polskich JST w zakresie długu i płynności jest oceniane przez Fitch jako umiarkowane. Politykę kredytową i płynnościową Torunia oceniamy również jako umiarkowaną. Portfel kredytowy Miasta na koniec sierpnia 2019r. był zdominowany przez kredyty udzielone przez Europejski Bank Inwestycyjny (EBI; AAA/Stabilna; około 63%) i pożyczki od lokalnych banków. Kredyty EBI zapewniają miastu długoterminowy i równomierny harmonogram spłat, z ostatecznym terminem zapadalności długu w 2044r. Spłaty zadłużenia stanowią nie więcej niż 10% wartości długu rocznie.

Większość zadłużenia Torunia jest w walucie polskiej (99%), a 72% portfela oprocentowane jest według zmiennej stopy procentowej, co naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej. Władze Miasta zmniejszają ryzyko stopy procentowej prowadząc ostrożną politykę zarządzania płynnością i zabezpieczając w budżecie wyższy poziom środków do obsługi zadłużenia.

Apetyt Miasta na ryzyko jest wyższy w porównaniu do innych polskich miast ocenianych przez Fitch. Toruń przeprowadził inwestycje w strukturach spółek celowych (budowa hali sportowej przez Toruńską Infrastrukturę Sportową (TiS) oraz centrum kulturalno-kongresowego przez CKK Jordanki). Wydatki z budżetu Miasta w celu wsparcia obsługi zadłużenia tych spółek są średnie w stosunku do budżetu Torunia i będą niezbędne w dłuższym okresie czasu, jak wynika z podpisanych z bankami umów wsparcia. Miasto przekazuje spółce komunikacyjnej (MZK) środki na spłatę obligacji wraz z odsetkami w ramach dwóch programów inwestycyjnych. Zadłużenie MZK, TiS oraz CKK Jordanki jest wykazane w pozycji „Inne zadłużenie sklasyfikowane przez Fitch”.

Zobowiązania i płynność (elastyczność) – ocena „Średnia”

Wolne środki Miasta na koniec roku stanowiły średnio około 40% rocznej obsługi długu w latach 2014-2018. Zakładamy w naszym scenariuszu ratingowym, że przewidywane środki pieniężne powinny stanowić około 44% prognozowanej obsługi zadłużenia. Toruń nie korzysta obecnie z żadnych kredytów krótkoterminowych, ale Rada Miasta zgodziła się, aby Toruń ubiegał się w razie potrzeby o kredyt do wysokości 40 mln zł. Zakładamy, że Miasto może łatwo uzyskać te środki w razie potrzeby.

Ocena Zdolności do Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability): „a”

Fitch zaklasyfikował Toruń do jednostek samorządu terytorialnego (JST) typu B, który to typ charakteryzuje się zdolnością do obsługi zadłużenia ze środków własnych. Głównymi źródłami dochodów Torunia są: podatki, które nie dają Miastu dużej elastyczności, gdyż o ich wymiarze decyduje rząd, a także dotacje i transfery celowe z budżetu państwa. Główne wydatki Miasta obejmują: edukację, świadczenia rodzinne, opiekę społeczną, transport publiczny, administrację, usługi komunalne i gospodarkę mieszkaniową. Zgodnie z otoczeniem instytucjonalno prawnym Toruń musi spełnić wymogi indywidualnego limitu zadłużenia, ustalanego w oparciu dane historyczne. Budżety JST i sprawozdania z wykonania budżetu sporządzone są metodą kasową.

Zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch oczekuje, że wskaźnik spłaty zadłużenia (zadłużenie netto ogółem do nadwyżki operacyjnej) – główny wskaźnik dla oceny zdolności do obsługi zadłużenia - pozostanie na poziomie niższym niż 13 lat w latach 2019-2023, co uzasadnia ocenę „a” dla indywidualnej oceny zdolności do obsługi zadłużenia Torunia. W scenariuszu ratingowym Fitch oczekuje, że wskaźnik pokrycia obsługi długu (debt service coverage ratio; DSCR; nadwyżka operacyjna/obsługa zadłużenia, w tym krótkoterminowe spłaty) utrzyma się poniżej 2x.

Derivation Summary

Ratingi IDR

Samodzielny profil kredytowy Torunia (Standalone Credit Profile; SCP) jest oceniany na poziomie „bbb”. Odzwierciedla to połączenie średniej oceny dla profilu ryzyka kredytowego Miasta oraz wskaźników zadłużenia na dobrym poziomie, co daje w rezultacie indywidualną ocenę zdolności do obsługi zadłużenia Torunia na poziomie ‘a’. SCP Torunia nadany jest z uwzględnieniem upozycjonowania Miasta na tle innych Miast z grupy porównawczej. W procesie nadawania SCP dla Torunia Fitch nie zidentyfikował żadnego asymetrycznego ryzyka, ani nie uwzględniał nadzwyczajnego wsparcia ze strony budżetu centralnego.

Key Assumptions

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym dla Miasta Torunia (na lata 2019-2023) uwzględniają:

- Nominalny wzrost dochodów operacyjnych zawierający założenia makroekonomiczne dla Polski
- Dochody ogółem 2,7% CAGR (skumulowany średni roczny wzrost) oraz wydatki ogółem 2,0% CAGR
- Stopy procentowe zadłużenia wyższe niż w scenariuszu bazowym o 0,25 pp rocznie od roku 2020

RATING SENSITIVITIES

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

Ratingi mogą zostać podniesione, jeśli wskaźnik spłaty zadłużenia w sposób trwały będzie utrzymywał się około 9 lat, a obciążenie długiem fiskalnym (zadłużenie ogółem netto/dochody operacyjne) wyniesie około 100% dochodów bieżących zgodnie, ze scenariuszem ratingowym Fitch.

Ratingi mogą zostać obniżone, jeśli wskaźnik spłaty zadłużenia pogorszy się w sposób trwały do 13 lat, i obciążenie długiem fiskalnym wyniesie około 150% dochodów bieżących, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
Torun, City of	LT IDR BBB ● Affirmed	BBB ●
	LC LT IDR BBB ● Affirmed	BBB ●
	Natl LT A+(pol) ● Affirmed	A+(pol) ●

Additional information is available on www.fitchratings.com

FITCH RATINGS ANALYSTS

Primary Rating Analyst
Anna Drewnowska-Sus
Analyst
+48 22 338 6284
Fitch Polska SA

Krolewska 16, 00-103
Warsaw

Secondary Rating Analyst
Maurycy Michalski
Director
+48 22 330 6701

Committee Chairperson
Vladimir Redkin
Senior Director
+7 495 956 2405

MEDIA CONTACTS

Athos Larkou
London
+44 20 3530 1549
athos.larkou@thefitchgroup.com

Applicable Criteria

National Scale Ratings Criteria (pub. 18 Jul 2018)
Rating Criteria for International Local and Regional Governments (pub. 13 Sep 2019)

Additional Disclosures

Solicitation Status
Endorsement Policy

DISCLAIMER

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJA PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYLACZENIOM ODPOWIEDZIALNOSCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIE Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYLACZENIAMI ODPOWIEDZIALNOSCI NA STRONIE FITCH:
[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). PONADTO, NA STRONIE AGENCJI „WWW.FITCHRATINGS.COM.” ZNAJDUJA SIE PUBLICZNIE DOSTEPNE DEFINICJE RATINGÓW ORAZ ZASADY ICH STOSOWANIA. OPUBLIKOWANE TAM RATINGI, KRYTERIA ORAZ METODYKI SA W KAZDEJ CHWILI DOSTEPNE. NA STRONIE AGENCJI W SEKCJI „CODE OF CONDUCT” ZNAJDUJA SIE DOKUMENTY: CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, A TAKZE INNE ODPOWIEDNIE DOKUMENTY DOTYCZACE POLITYK I PROCEDUR STOSOWANYCH PRZEZ FITCH. FITCH MÓGL RÓWNIEZ ZREALIZOWAC INNA, DOZWOLONA POD OBECNYMI REGULACJAMI, USLUGE TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIAZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALSZE INFORMACJE DOTYCZACE TEJ USLUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODACY JEST UMIEJSCOWIONY W PODMIOCIE ZAREJESTROWANYM W UE, MOZNA ZNALEZC NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH.

COPYRIGHT

Copyright © 2019 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004.
Telefon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Kopiowanie lub wykorzystywanie w całości lub w części

bez zgody jest zabronione. Wszelkie prawa zastrzeżone.

W procesie nadawania i utrzymywania ratingów, jak również tworzeniu innych raportów (łącznie z informacjami o prognozach), Fitch bazuje na faktycznych informacjach otrzymanych od emitentów i underwriterów i innych źródeł, które według Fitch są wiarygodne. Fitch przeprowadza rozsądne badanie faktycznych informacji, na których bazuje, zgodnie ze swoją metodyką oraz otrzymuje rozsądne potwierdzenie tych informacji w niezależnych źródłach, w miarę dostępności tych źródeł dla danego papieru wartościowego lub w danej jurysdykcji. Sposób weryfikacji faktów przez Fitch i zakres otrzymanej weryfikacji od stron trzecich będzie się różnić w zależności od charakteru danego papieru wartościowego i jego emitenta, wymogów i zwyczajów w jurysdykcji, w ramach której oceniany papier jest oferowany sprzedawany i/lub jest zlokalizowany emitent, dostępności i charakteru odpowiednich informacji publicznych, dostępu do Zarządu emitenta i jego doradców, dostępności do istniejących wcześniej informacji stron trzecich takich jak: raporty audytorów, zatwierdzone listy z procedurami, oceny, raporty aktuarialne, raporty inżynierskie, opinie prawne oraz innych raportów sporządzonych przez strony trzecie, dostępności niezależnych i kompetentnych źródeł weryfikujących w związku z konkretnym papierem wartościowym lub w danej jurysdykcji z której pochodzi emitent oraz szeregu innych czynników. Podmioty/osoby wykorzystujące ratingi Fitch powinni zrozumieć, że ani dokładniejsza weryfikacja faktów, ani jakkolwiek weryfikacja przez strony trzecie nie gwarantuje, że wszystkie informacje, na których bazuje Fitch w procesie nadania ratingu będą dokładne i kompletne. Ostatecznie, to emitent i jego doradcy są odpowiedzialni za dokładność informacji, które przekazują Fitch oraz rynkowi w dokumentach oferujących i innych raportach. W procesie nadawania ratingów Fitch musi polegać na pracy ekspertów, takich jak: niezależni audytorzy, jeśli chodzi o sprawozdania finansowe oraz prawnicy w zakresie kwestii prawnych i podatkowych. Ponadto, ratingi oraz prognozy dotyczące informacji finansowych oraz innych informacji z natury rzeczy dotyczą zdarzeń przyszłości i bazują na założeniach i oczekiwaniach dotyczących zdarzeń w przyszłości, które z natury rzeczy nie mogą zostać zweryfikowane jako fakty. W efekcie, pomimo jakiegokolwiek weryfikacji teraźniejszych faktów, na rating mogą wpływać przyszłe zdarzenia czy warunki, które nie zostały wzięte pod uwagę w momencie nadania lub potwierdzenia ratingu.

Informacje zawarte w tym raporcie są prezentowane w oryginalnej postaci, bez żadnych gwarancji, a Fitch nie gwarantuje, że raport lub jakkolwiek jego zawartość spełni jakiegokolwiek oczekiwania odbiorcy raportu. Rating nadany przez Fitch jest opinią o wiarygodności kredytowej papieru wartościowego. Ta opinia jest oparta na kryteriach i metodykach, które Fitch ciągle ocenia i aktualizuje. Z tego względu, ratingi są pracą zbiorową w ramach Fitch i żadna osoba ani grupa osób nie jest samodzielnie za nie odpowiedzialna. Rating nie odzwierciedla ryzyka poniesienia strat na skutek innych ryzyk niż ryzyko kredytowe chyba, że ryzyka takie zostały dokładnie przedstawione. Fitch nie jest zaangażowany w oferowanie lub sprzedaż jakichkolwiek papierów wartościowych. Wszystkie raporty Fitch są pracą zbiorową. Konkretnie osoby wskazane w tych raportach brały udział w opracowywaniu opinii w nich zawartych, ale nie są jedynymi za nie odpowiedzialnymi. Osoby te zostały wskazane jedynie jako osoby do kontaktu. Raport prezentujący rating nadany przez Fitch nie jest prospektem ani nie zastępuje informacji zebranych, sprawdzonych i przedstawianych inwestorom przez emitenta i jego agenta w związku ze sprzedażą papierów dłużnych. Ratingi mogą być zmienione lub wycofane w każdej chwili z różnych powodów i jest to suwerenna decyzja Fitch'a. Fitch nie oferuje żadnego doradztwa inwestycyjnego. Ratingi nie stanowią rekomendacji kupna, sprzedaży lub trzymania jakichkolwiek papierów wartościowych. Ratingi nie komentują poprawności cen rynkowych, przydatności jakiegokolwiek papieru wartościowego dla danego inwestora, charakterystyki zwolnień podatkowych lub zobowiązań podatkowych związanych z płatnościami z danym papierem wartościowym. Fitch otrzymuje wynagrodzenie od emitentów, ubezpieczycieli, gwarantów, innych instytucji oraz organizatorów za usługi ratingowe. Opłaty te zazwyczaj zamykają się w przedziale od 1.000 USD do 750.000 USD (lub równowartości tej kwoty w innych walutach) za emisję. W niektórych wypadkach Fitch ocenia wszystkie lub dużą część emisji danego emitenta, lub ubezpieczonych lub gwarantowanych przez danego ubezpieczyciela lub gwaranta, w ramach jednej opłaty rocznej. Taka opłata kształtuje się w przedziale od 10.000 USD do 1.500.000 USD (lub równowartość tej kwoty w innych walutach). Nadanie, publikacja i dystrybucja ratingu przez Fitch nie stanowi zgody Fitch'a do używania jego nazwy w roli eksperta w związku z jakąkolwiek rejestracją w ramach przepisów o publicznym obrocie papierów wartościowych w USA, ustawy „Financial Services and Markets Act” z 2000 roku w Wielkiej Brytanii (United Kingdom) lub podobnych praw i regulacji w każdym innym państwie. Z powodu relatywnej efektywności elektronicznej publikacji i dystrybucji, analizy Fitch mogą być dostępne dla prenumeratorów tych wersji do 3 dni wcześniej niż dla prenumeratorów wersji drukowanej.

Informacja dotycząca tylko Australii, Nowej Zelandii, Tajwanu, Korei Południowej: Fitch Australia Pty Ltd posiada licencję na świadczenie usług finansowych w Australii (Australian Financial Services Licence no. 337123), upoważniającą do przyznawania ratingów kredytowych tylko klientom hurtowym (wholesale clients). Informacje o ratingach kredytowych publikowane przez Fitch nie są przeznaczone do wykorzystywania przez osoby, które są klientami detalicznymi w rozumieniu ustawy Corporations Act 2001.

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Endorsement Policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. [Learn more.](#)