



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

Fitch Ratings-Warsaw/London-15 April 2019: (tłumaczenie z oryginału opublikowanego w języku angielskim w dniu 12-04-2019r.)

Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi (Issuer Default Ratings) 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.

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.

Toruń Fitch zaklasyfikował do jednostek samorządu terytorialnego (JST) typu B, który charakteryzuje konieczność obsługi zadłużenia z własnych przepływów pieniężnych. 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.

### GLÓWNE CZYNNIKI RATINGU

#### Stabilność Dochodów - ocena średnia

Miasto ma stabilne źródła dochodów, które mogą rosnać 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. Złagodzone jest to przez fakt, że główne pozycje dochodów Miasta rosły w przeszłości, pomimo niższego 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 ścisłą 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 niższe niż tempo wzrostu dochodów i w rezultacie marża operacyjna Miasta była stabilna i wynosiła 11.5% w 2018r (w latach 2014-2017; 12% -13%).

#### Możliwość dostosowywania 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 2018r. był zdominowany przez kredyty udzielone przez Europejski Bank Inwestycyjny (EBI; AAA/Stabilna; około 60%) i pożyczki od lokalnych banków. Kredyty EBI zapewniają miastu długoterminowy i równomierny harmonogram spłat, z ostatecznym terminem zapadalności długu w 2041r. Spłaty zadłużenia stanowią nie więcej niż 10% wartości długu rocznie.

Większość zadłużenia Torunia jest w walucie polskiej (99%), a 69% 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.

#### Indywidualna ocena zdolności do obsługi zadłużenia „a”

Zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch oczekuje, że wskaźnik spłaty zadłużenia (ryzyko bezpośrednie netto 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 4x.

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.

#### 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 oraz wydatki ogółem 2,0% CAGR
- Stopy procentowe zadłużenia wyższe niż w scenariuszu bazowym o 0,25 pp rocznie od roku 2020

#### CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

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

Kontakt:

Analitik Wiodący  
Anna Drewnowska-Sus  
Analyst  
+48 22 338 62 84  
Fitch Polska S.A.  
ul.Królewska 16  
00-103Warszawa

Drugi Analitik  
Dorota Dziedzic  
Senior Director  
+48 22 338 62 96

Przewodniczący Komitetu  
Vladimir Redkin  
Senior Director  
+7 495 956 9901

Media Relations: Athos Larkou, London, Tel: +44 20 3530 1549, Email: athos.larkou@thefitchgroup.com  
Malgorzata Socharska, Warsaw, Tel: +48 22 338 6281, Email: malgorzata.socharska@fitchratings.com

Additional information is available on [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

Applicable Criteria

National Scale Ratings Criteria (pub. 18 Jul 2018)

Rating Criteria for International Local and Regional Governments (pub. 09 Apr 2019)

Additional Disclosures  
Solicitation Status  
Endorsement Policy

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2019 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in,

but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

## **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.