



## Fitch potwierdził ratingi Płocka na poziomie 'BBB+'; Perspektywa ratingów Pozytywna

Fitch Ratings-Warsaw/London-20 May 2019: (tłumaczenie z oryginału opublikowanego w dniu 17 maja 2019r. w j. angielskim) Fitch Ratings zmienił perspektywę Miasta Płocka na Pozytywną ze Stabilnej i potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi dla zadłużenia w walucie zagranicznej i w walucie krajowej (Issuer Default Ratings; IDRs) na poziomie „BBB+”. Równocześnie Fitch podniósł długoterminowy rating krajowy Płocka z „AA(pol)” do „AA+(pol)”. Perspektywa ratingu jest Stabilna. Pełna lista ratingów znajduje się na końcu komunikatu.

Zmiana perspektywy ratingu na Pozytywną odzwierciedla lepsze prognozy kształtowania się wskaźników zadłużenia w naszym scenariuszu ratingowym na lata 2019-2023 w stosunku do naszych poprzednich prognoz, do czego przyczyniły się lepsze niż oczekiwaliśmy wykonane wyniki finansowe Miasta w 2018r. Obecnie oczekujemy mniejszej skali pogorszenia się wskaźnika spłaty długu w stosunku do naszych wcześniejszych prognoz. Nadal jednak oceniamy Zdolność Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) na poziomie „a”, biorąc w tej ocenie pod uwagę dość słabą wielkość wskaźnika pokrycia obsługi długu (ADSCR). Dostrzegamy jednocześnie poprawę i o ile prognozy Fitch w zakresie kształtowania się wskaźnika spłaty długu na poziomie 7 razy zostaną utrzymane w średnim okresie, wówczas wzrośnie ocena Zdolności Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) do „aa” i tym samym zostanie podniesiony rating Miasta. Podniesienie długoterminowego ratingu krajowego Płocka odzwierciedla opinię Fitch, że sytuacja finansowa Płocka wzmocniła się na tle innych jednostek samorządu terytorialnego w Polsce, dzięki lepszym od naszych oczekiwań wykonanym wynikom finansowym za 2018r. oraz prognoz na kolejne lata.

Płock jest średniej wielkości miastem, liczącym około 120.000 mieszkańców. W 2016r. PKB na mieszkańca dla podregionu płockiego stanowił 158% średniej krajowej. Istotną rolę w gospodarce Miasta odgrywa przemysł. W 2016r. sektor ten wygenerował 57,6% Wartości Dodanej Brutto, znacząco przekraczając średnią krajową wynoszącą 27,3%. Na koniec 2018r. stopa bezrobocia w Płocku wynosiła 6,8% i była nieco wyższa od średniej krajowej (5,8%).

### GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

#### Stabilność dochodów - ocena „Średnia”

Fitch ocenia stabilność dochodów Miasta jako „Średnią”. W ocenie tej bierzemy pod uwagę stabilne źródła dochodów oraz prognozowany ich wzrost nieznacznie powyżej dynamiki wzrostu PKB. W 2018r. podatki stanowiły 52% dochodów operacyjnych. Podatki te są w umiarkowany sposób podatne na wahania wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego. Bogata baza podatkowa Miasta, dzięki obecności rafinerii Polskiego Koncernu Naftowego ORLEN S.A. (PKN; BBB-/ Perspektywa Stabilna), zapewnia Miastu wysokie i stale rosnące dochody z podatku od nieruchomości oraz wysokie, chociaż podlegające wahaniom, dochody z podatku dochodowego od osób prawnych (CIT). Te ostatnie dochody stanowią ponad 5% dochodów operacyjnych Płocka w porównaniu do średniej dla innych polskich miast wynoszącej 2%.

#### Zdolność do zwiększania dochodów - ocena „Słaba”

Oceniamy zdolność Płocka do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia koniunktury gospodarczej jako ograniczoną. Stawki podatku dochodowego oraz transfery bieżące z budżetu państwa są ustalane przez rząd. Płock ma niewielką elastyczność w zakresie podatków lokalnych (15% dochodów operacyjnych), ponieważ górne limity tych podatków są określane w regulacjach krajowych.

#### Stabilność wydatków - ocena „Średnia”

Fitch ocenia stabilność wydatków Płocka jako „Średnią”. Podejmowane nieprzerwanie od 2015r. działania w zakresie racjonalizacji wydatków operacyjnych przyczyniły się do poprawy wyników operacyjnych Miasta. Wydatki na zadania realizowane przez Płock nie są podatne na zmiany koniunktury gospodarczej i dotyczą głównie wydatków na oświatę, transport publiczny, gospodarkę komunalną, administrację, gospodarkę mieszkaniową, kulturę, sport, jak również bezpieczeństwo publiczne oraz świadczenia rodzinne, które są finansowane głównie z dotacji budżetu państwa.

#### Elastyczność wydatków - ocena „Mocna”

Fitch ocenia zdolność Miasta do ograniczania wydatków w odpowiedzi na niższe uzyskiwane dochody jako „Mocną” w porównaniu do innych polskich miast ocenianych przez Fitch. Miasto Płock ma dużą elastyczność po stronie wydatków operacyjnych, ponieważ świadczy wysokiej jakości usługi, ponad te świadczone w wielu innych polskich miastach, oraz szereg usług dodatkowych dla mieszkańców. Sądzymy, że Miasto ma możliwość zmniejszenia do 20% wydatków operacyjnych, gdyby zaistniała taka potrzeba. Elastyczność wydatków majątkowych Płocka jest także wysoka, gdyż zaplanowane inwestycje składają się z szeregu projektów, których realizację można przesunąć w czasie lub ją ograniczyć.

#### Zobowiązania i płynność (stabilność)- ocena „Średnia”

Ocena „średnia” dotyczy zarówno polityki kredytowej Miasta, jak i uregulowań instytucjonalno-prawnych dotyczących zadłużania się. W kolejnych latach spodziewany się, że w strukturze zadłużenia Płocka będzie wzrastał udział kredytów z Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI; 6,3% w 2018r.), a zmniejszył się udział obligacji (29,% w 2018r.). Kredyty z EBI charakteryzuje długi oraz równomiernie rozłożony harmonogram spłat, z ostatecznym terminem zapadalności w 2039r., co ogranicza ryzyko refinansowania długu. Całość zadłużenia Płocka jest oprocentowana według zmiennej stopy, co naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej, które częściowo ograniczane jest poprzez prowadzoną ostrożną politykę budżetową.

#### Zobowiązania i płynność (elastyczność)- ocena „Średnia”

Ocena „średnia” odzwierciedla brak rozwiązań systemowych w Polsce w postaci mechanizmów zapewniających wsparcie płynności JST w sytuacjach awaryjnych ze strony władz centralnych.

W latach 2014-2018 stan środków na rachunkach na koniec poszczególnych lat wynosił około 43% obsługi zadłużenia i spodziewamy się, że taka sytuacja będzie miała miejsce również w średnim okresie. W celu wsparcia płynności Płock może korzystać z kredytu w rachunku bieżącym udzielonego przez PKO BP.

#### Zdolność Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) „a”

Zgodnie z nową metodyką opublikowaną w kwietniu 2019r. (Rating Criteria for International Local and Regional Governments) Fitch klasyfikuje Miasto jako JST typu B, który to typ charakteryzuje się koniecznością obsługi zadłużenia z własnych środków.

Zgodnie ze scenariuszem ratingowym na lata 2019-2023 Fitch prognozuje wzrost zadłużenia Miasta, a tym samym wskaźnika spłaty długu zadłużenia (zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej) wzrosnie z około 3,5 razy w 2018r. do około 7 razy w 2023r. Fitch oczekuje, że wskaźnik poziomu zadłużenia (zadłużenie ogółem netto do dochodów operacyjnych) pozostanie na umiarkowanym poziomie i do 2023r. nie przekroczy 60%. Oba te wskaźniki sugerowałyby ocenę Zdolności Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) na poziomie „aa”, ale biorąc pod uwagę słabszą wielkość wskaźnika pokrycia obsługi zadłużenia (ADSCR; nadwyżka operacyjna do obsługi długu, włączając odsetki, raty oraz dług krótkoterminowy) Fitch ocenia Zdolność Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) Płocka na poziomie „a”.

## Ratingi IDR

Samodzielny Profil Kredytowy Miasta (Standalone Credit Profile; SCP) jest oceniany na poziomie „bbb+”. Odzwierciedla to połączenie „średniego” Profilu Ryzyka kredytowego (Risk Profile) oraz Zdolności Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) na poziomie „a”, gdzie wpływ mocnych wskaźników spłaty długu oraz poziomu zadłużenia jest częściowo osłabiony przez słabszy wskaźnik pokrycia obsługi długu. Na ostateczny rating IDR Płocka nie miało wpływu żadne asymetryczne ryzyko, ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu centralnego.

## GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym dla Miasta (2019-2023):

- skumulowany średni roczny wzrost dochodów operacyjnych wynoszący 3%,
- skumulowany średni roczny wzrost wydatków operacyjnych wynoszący 4,7%,
- dochody majątkowe i wydatki majątkowe planowane w oparciu o wielkości zapisane w wieloletniej prognozie finansowej skorygowane o historyczne wskaźniki wykonania realizacji inwestycji,
- wzrost stóp procentowych o 0,75 punktu procentowego na przestrzeni okresu objętego prognozą
- spadek „innych zobowiązań dłużnych” Miasta zgodnie z harmonogramem spłaty (brak nowych finansowanych długiem inwestycji realizowanych przez spółki przy wsparciu ze strony Miasta).

## CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

Ratingi Płocka mogą zostać podwyższone, jeśli zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch wskaźnik spłaty długu utrzyma się poniżej 9 lat, a Miasto poprawi w sposób trwały wskaźnik pokrycia obsługi długu (DSCR) powyżej 1,3.

Pełna lista akcji ratingowych obejmuje:

Międzynarodowy długoterminowy rating dla zadłużenia w walucie zagranicznej (IDR) potwierdzony na poziomie „BBB+”; Zmiana Perspektywy ze Stabilnej na Pozytywną.

Międzynarodowy długoterminowy rating dla zadłużenia w walucie krajowej (IDR) potwierdzony na poziomie „BBB+”; Zmiana Perspektywy ze Stabilnej na Pozytywną.

Krajowy długoterminowy rating podniesiony z poziomu „AA(pol)” do poziomu „AA+(pol)”; Perspektywa Stabilna.

Potwierdzenie międzynarodowego długoterminowego ratingu dla zadłużenia w walucie krajowej „BBB+” i podniesienie długoterminowego ratingu krajowego z AA(pol) do AA+(pol) dla niezabezpieczonych obligacji zwykłych wyemitowanych przez Płock i pozostałych do wykupu na kwotę 32,0 mln zł (do 2020r.) oraz 86,85 mln zł (do 2030r.).

Nadanie międzynarodowego długoterminowego ratingu dla zadłużenia w walucie krajowej na poziomie „BBB+” oraz długoterminowego ratingu krajowego na poziomie „AA+(pol)” dla niezabezpieczonych obligacji zwykłych wyemitowanych przez Płock i pozostałych do wykupu na kwotę 30,0 mln zł (do 2030r.).

## Kontakt

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

Drugi analityk  
Renata Dobrzyńska  
Director  
+48 22 338 62 82

Przewodniczący komitetu  
Raffaele Carnevale  
Senior Director  
+39 02 87 90 87 203

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.