

Rating kredytowy obligacji przychodowych GO/GO-ŁTR/u/376-00/06

emitowanych przez Miejskie Przedsiębiorstwo
Komunikacyjne - Łódź Spółka z o.o.

RATING KREDYTOWY

24.08.2018

Długoterminowy rating krajowy

A-

Długoterminowy rating międzynarodowy

BBB

Perspektywa

Stabilna

Główne czynniki przyznania ratingu

Rating obligacji przychodowych odzwierciedla stałe wpływy z przychodów przedsięwzięcia gwarantowane przez umowę między MPK - Łódź Spółka z o.o. (Emitent) a Miastem Łódź (głównym odbiorcą usług), wysoką zdolność Emitenta do finansowania inwestycji ze środków własnych, aktualną sytuację płynnościową budżetu Miasta, a także płynność Emitenta – czynniki będące składowymi oceny ryzyka kredytowego papierów wartościowych. Rating bierze również pod uwagę umowy gwarantujące zabezpieczenie płatności na rzecz Obligatariuszy.

Polityka zadłużania Emitenta jest realizowana w sposób bezpieczny i gwarantujący jego prawidłową obsługę oraz terminową spłatę w następnych okresach. Planowane przez Emitenta zobowiązania w kolejnych okresach nie powinny znacząco wpłynąć na jego zdolność do regulowania długoterminowych zobowiązań wynikających z obligacji przychodowych.

Rating odzwierciedla stałą płynność programu obligacji przychodowych, która w naszej opinii pozostanie dostateczna i dobrze chroniona aż do terminu zapadalności. Oczekujemy również, że przedsięwzięcie będzie nadal wyodrębniane z innych operacji Emitenta. Miasto Łódź i jego program zadłużania zostały uwzględnione w niniejszej ocenie zgodnie z metodologią oceny sektora spółek komunalnych w Polsce stosowaną przez INC Rating.

Miasto Łódź reguluje swoje zobowiązania, wynikające z umów o świadczenie usług transportowych w ramach Łódzkiego Tramwaju Regionalnego (ŁTR), wobec Emitenta bez opóźnień. Zarówno projekt, jak i Emitent są silnie powiązane na poziomie prawnym, strategicznym, a także kontroli i integracji ze strukturami Miasta Łódź (Miasto jest właścicielem 100% udziałów Emitenta). Na koniec maja 2018 roku (ostatnia data wykupu obligacji) wartość obligacji pozostałych do wykupu wyniosła 86,8 mln PLN (z 166 mln PLN emisji pierwotnej) co stanowiło 21,58% zobowiązań Emitenta (wg stanu na 31.12.2017 pomniejszonego o wartość obligacji wykupionych w maju 2018 r.).

Główne czynniki zmiany ratingu

Zarówno Emitent, jak i jego jedyny udziałowiec (Miasto Łódź) posiadają stabilne podstawy finansowe. Trend generowania nadwyżki operacyjnej przez Miasto Łódź jest stabilny, a przychody z działalności operacyjnej Emitenta pokrywają jego bieżące zobowiązania. Emitent prawidłowo zawiązuje rezerwy na przyszłe lub potencjalne wydatki.

Planowane przez Emitenta zobowiązania w kolejnych okresach nie powinny znacząco wpłynąć na jego zdolność do regulowania długoterminowych zobowiązań.

Czynniki determinujące podniesienie oceny: Pełna gwarancja od Miasta Łódź obejmująca całość zobowiązań MPK - Łódź Spółka z o.o. wynikających z programu emisji obligacji przychodowych lub wzmocnienie oceny wiarygodności kredytowej Miasta Łódź może prowadzić do podwyższenia ratingu.

Czynniki determinujące obniżenie oceny: Rating obligacji przychodowych może zostać obniżony, jeżeli ochrona obligatariuszy ulegnie osłabieniu lub jeśli płynność Emitenta znacznie się pogorszy. Każde osłabienie o strategicznym znaczeniu MPK - Łódź Spółka z o.o. względem Miasta Łódź prowadzące do zmniejszonej chęci wsparcia firmy mogą powodować obniżenie ratingu. Obniżenie ratingu może również wynikać ze słabszej wydajności fiskalnej lub większego zadłużenia Miasta Łódź, prowadzące do pogorszenia wewnętrznej oceny zdolności kredytowej przez Obligatariuszy.

KONTAKT

Krzysztof Grybionko
Analityk Prowadzący

krzysztof.grybionko@incrating.pl
+48 61/851 38 83

Opis stosowanej przez INC Rating metodologii oraz wszystkie ograniczenia i zastrzeżenia, którym podlegają ratingi kredytowe nadawane przez INC Rating znajdują się na oficjalnej stronie internetowej agencji <http://www.incrating.pl>.

INC Rating Sp. z o.o., ul. Krasińskiego 16, 60-830 Poznań, Tel. /fax.: 61 851 38 83, e-mail: office@incrating.pl
Sąd Rejonowy Poznań - Nowe Miasto i Wilda, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
KRS 0000535140, NIP: 781-19-02-148, REGON: 302860944
Kapitał zakładowy: 2.350.000 zł, Kapitał wpłacony: 2.350.000 zł

Poniżej przedstawione zostały przepływy dotyczące przedsięwzięcia:

Okres	Przychody z przedsięwzięcia	Przychody z dokapitalizowania przez Miasto	Kwota raty	Kwota odsetek	Koszty przedsięwzięcia - Faza Usług Przewozowych	Kwota do zapłaty wypłacona Obligatariuszom	Kwoty wypłacone przez Emitenta
16.05.2012 - 15.05.2013	22 585 518,96	5 540 770,00	7 199 918,00	7 184 274,00	21 750 736,42	14 384 192,00	13 168 904,97
16.05.2012 - 15.05.2013	24 056 486,97	10 626 360,00	7 199 918,00	7 256 726,00	20 907 853,48	14 456 644,00	12 907 269,15
16.05.2014 - 15.05.2015	26 198 304,80	5 085 590,00	7 199 918,00	3 833 922,00	23 850 167,28	11 033 840,00	25 976 587,50
16.05.2015 - 16.05.2016	26 203 932,82	4 933 870,00	7 199 918,00	3 770 999,00	21 796 609,62	10 970 917,00	20 708 607,00
16.05.2016 - 15.05.2017	26 561 839,16	4 782 140,00	7 199 918,00	2 458 798,00	22 278 021,51	9 658 716,00	21 884 011,00

Kolorem zielonym oznaczone zostały wpływy na rachunek przedsięwzięcia, prowadzony zgodnie z art. 25 Ustawy o Obligacjach. Kolorem czerwonym przedstawione zostały natomiast przepływy zmniejszające saldo tego rachunku – w podziale na kwoty przekazane Obligatariuszom oraz kwoty wypłacone przez Emitenta w związku z kosztami ponoszonymi podczas realizacji tego przedsięwzięcia.

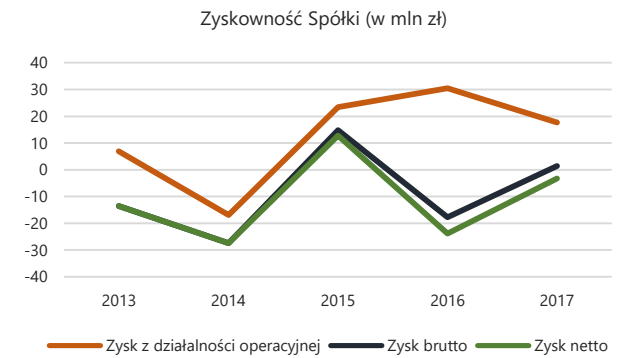
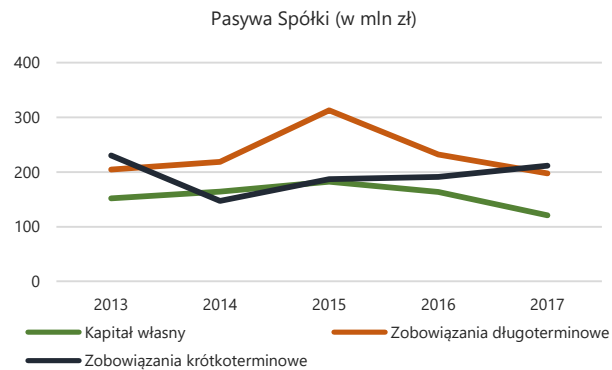
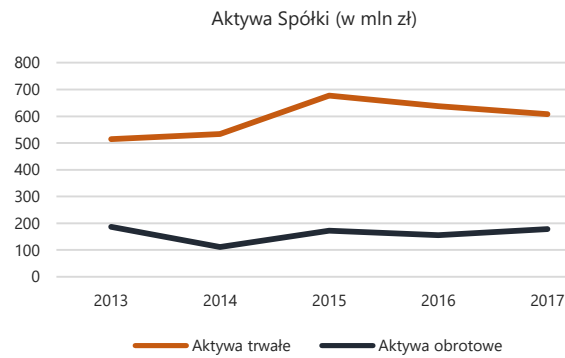
Przychody generowane przez przedsięwzięcie wraz z Przychodami związanymi z dokapitalizowania przez Miasto przewyższają kwotę do zapłaty wypłacaną Obligatariuszom średnio o 157%. Dzięki temu Emitent był w stanie pokryć istotną część kosztów przedsięwzięcia z generowanej przez nie nadwyżki ponad kwotę wypłacaną Obligatariuszom.

Zgodnie z ustawą o obligacjach (Dz.U. 2018 poz. 483 z późn. zm.), Emitent ma prawo ograniczyć swoją odpowiedzialność za zobowiązania wynikające z wyemitowanych obligacji do kwoty przychodów lub wartości majątku przedsięwzięcia, pod warunkiem, że wszystkie przychody z przedsięwzięcia wpływają na ustalony rachunek bankowy przeznaczony do ich gromadzenia i dokonywania wypłat. Emitent nie ma prawa dokonywać wypłat środków z tego rachunku w celu innym niż zaspokojenie roszczeń obligatariuszy uprawnionych z obligacji przychodowych (z wyłączeniem wypłat związanych z płatnością podatku od towarów i usług), chyba, że na rachunku zgromadzone są środki wystarczające do zaspokojenia roszczeń obligatariuszy uprawnionych z obligacji przychodowych w okresie następnym 12 miesięcy.

W przypadku obligacji przychodowych GO/GO-ŁTR/u/376-00/06 emitowanych przez Miejskie Przedsiębiorstwo Komunikacyjne – Łódź Spółka z o.o. Umowa Rachunku ściśle to reguluje – wypłaty mogą być realizowane jedynie na pokrycie kosztów przedsięwzięcia, przy zachowaniu ustawowego ograniczenia dotyczącego minimalnych środków wystarczających na zaspokojenie roszczeń obligatariuszy w okresie następnym 12 miesięcy.

Poniżej przedstawione zostały wybrane dane finansowe Emitenta (w zł):

WSKAŹNIK	2013	2014	2015	2016	2017
Aktywa	700 981 959,43	644 578 515,30	849 421 772,86	792 540 624,38	786 437 836,03
Aktywa trwałe	514 786 395,75	533 252 510,46	677 281 520,31	637 489 053,84	607 860 962,51
Aktywa obrotowe	186 195 563,68	111 326 004,84	172 140 252,55	155 051 570,54	178 576 873,52
Zapasy	12 149 089,76	20 643 833,11	27 027 232,19	24 077 119,94	16 081 060,71
Kapitał własny	151 618 461,11	164 443 177,79	182 305 928,57	163 402 321,26	120 681 655,79
Zobowiązania długoterminowe	204 733 078,82	218 752 504,46	313 077 796,96	232 083 349,85	197 696 524,55
Zobowiązania krótkoterminowe	230 500 810,25	147 384 341,98	187 269 102,67	191 016 256,84	211 741 391,13
Krótkoterminowe zobowiązania handlowe	22 950 270,22	28 089 540,94	23 676 095,53	14 356 850,72	19 854 131,73
Przychody netto ze sprzedaży	573 017 174,16	562 380 660,92	685 151 953,46	631 750 675,75	675 758 786,90
Zysk z działalności operacyjnej	6 898 068,99	- 16 923 421,00	23 398 445,96	30 442 455,05	17 662 257,51
Zysk brutto	-13 568 207,40	- 27 412 603,32	14 846 035,32	- 17 794 821,60	1 404 363,40
Zysk netto	-13 568 207,40	- 27 412 603,32	12 777 160,78	- 23 837 477,31	- 3 217 108,47



Na podstawie danych finansowych oszacowane zostały wskaźniki finansowe, które zostały wykorzystane do oceny zdolności kredytowej Emitenta. Wskaźniki te przedstawiono w poniższej tabeli:

WSKAŹNIK	2014	2015	2016	2017
Kapitał własny/aktywa	0,26	0,21	0,21	0,15
Kapitał własny/aktywa – relacja względem sektora	0,45	0,36	0,33	0,24
Zobowiązania krótkoterminowe/aktywa	0,23	0,22	0,24	0,27
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,74	0,79	0,79	0,85
Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów	-0,03	0,03	0,04	0,02
Zobowiązania krótkoterminowe/aktywa – relacja względem sektora	1,27	1,36	1,43	1,53
Wskaźnik rentowności aktywów	-0,04	0,02	-0,03	-0,01
Kapitał własny/aktywa – odchylenie standardowe	0,26	0,21	0,21	0,15
Kapitał pracujący/aktywa	-0,06	-0,02	-0,05	-0,04
Wskaźnik rentowności aktywów – relacja względem sektora	-2,10	0,61	-0,93	-0,09
Wskaźnik rentowności kapitału własnego	-0,17	0,07	-0,14	-0,02
Wskaźnik dźwigni finansowej – odchylenie standardowe	4,26	4,31	4,75	5,56
Wskaźnik rentowności brutto	-0,05	0,02	-0,03	0,00
Cykl zobowiązań w dniach – relacja względem sektora	0,48	0,42	0,33	0,45
Wskaźnik rentowności netto	-0,05	0,02	-0,04	0,00
Wskaźnik rentowności netto – relacja względem sektora	-2,05	0,51	-0,93	-0,14
Wskaźnik dźwigni finansowej – relacja względem sektora	2,41	2,49	2,89	3,48
Wskaźnik szybko płynności – relacja względem sektora	0,45	0,53	0,46	0,53
Wskaźnik rentowności kapitału własnego – relacja względem sektora	-5,06	1,52	-2,67	-0,31
Wskaźnik dźwigni finansowej	4,26	4,31	4,75	5,56

Z uwagi na charakter przedsięwzięcia, oraz zapisy umowy emisji obligacji, kluczowe znaczenie dla obligatariuszy ma również sytuacja finansowa Miasta Łódź. Poniżej zamieszczone zostały wybrane dane finansowe dotyczące Miasta.

Wybrane wskaźniki finansowe dla Miasta Łódź

WSKAŹNIK	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^(plan)	ŚREDNIA
Nadwyżka operacyjna netto / Dochody bieżące netto	7,62%	9,38%	10,13%	9,48%	8,75%	9,58%	9,16%
Nadwyżka operacyjna / Dochody bieżące	5,61%	7,43%	8,82%	8,05%	7,36%	6,90%	7,36%
Nadwyżka (deficyt) / Dochody ogółem	-6,50%	-12,99%	-4,06%	1,74%	-1,16%	-4,16%	-4,52%
Wynik budżetu ogółem / Dochody ogółem	3,25%	6,36%	6,80%	5,44%	2,86%	0,00%	4,12%
Środki operacyjne / Dochody ogółem	6,67%	8,75%	9,02%	8,90%	8,70%	9,12%	8,53%
Zmiana nadwyżki operacyjnej (zmiana w ciągu roku)	504,99%	35,44%	23,74%	0,36%	-2,55%	-6,24%	92,63%
Zmiana dochodów własnych (zmiana w ciągu roku)	20,16%	-8,20%	7,19%	3,55%	2,07%	2,69%	4,58%
Zmiana zadłużenia bezpośredniego (zmiana w ciągu roku)	15,64%	25,80%	7,57%	-3,98%	-2,21%	3,09%	7,65%
Zmiana zadłużenia ogółem (zmiana w ciągu roku)	15,64%	25,80%	7,57%	-3,98%	-2,21%	3,10%	7,65%
Odsetki zapłacone / Nadwyżka operacyjna netto	31,63%	24,98%	20,94%	20,38%	20,11%	31,56%	24,93%
Obsługa zadłużenia bezpośredniego / Dochody własne	10,45%	10,59%	11,76%	12,46%	14,91%	14,31%	12,41%
Obsługa zadłużenia bezpośredniego / Dochody bieżące	8,42%	7,66%	8,75%	8,73%	9,99%	9,86%	8,90%
Obsługa zadłużenia bezpośredniego / Środki operacyjne	105,14%	78,46%	80,11%	87,55%	109,71%	99,46%	93,41%
Zadłużenie bezpośrednie / Dochody bieżące	71,05%	87,34%	90,13%	78,74%	72,19%	74,49%	78,99%
Zadłużenie ogółem / Dochody bieżące	71,21%	87,34%	90,13%	78,74%	72,19%	74,49%	79,02%
Zadłużenie bezpośrednie / Nadwyżka operacyjna (lata)	12,66	11,76	10,22	9,78	9,81	10,79	•
Zadłużenie ogółem / Dochody własne	88,34%	120,77%	121,20%	112,39%	107,68%	108,10%	109,74%
Zadłużenie bezpośrednie / Dochody własne	88,14%	120,77%	121,20%	112,39%	107,68%	108,10%	109,71%
Zadłużenie ogółem i zobowiązania pośrednie netto / Dochody bieżące	69,14%	83,52%	83,32%	71,24%	66,46%	73,05%	74,46%
Indywidualny Wskaźnik Zadłużenia na podstawie artykułu 243 ustawy o finansach publicznych	2,80%	6,66%	9,03%	11,61%	10,68%	10,84%	8,60%
Dochody podatkowe / Dochody bieżące	42,78%	43,36%	44,27%	42,29%	41,47%	43,31%	42,91%
Podatki lokalne / Dochody podatkowe ogółem	35,51%	34,43%	33,69%	32,67%	31,87%	31,00%	33,19%
Otrzymane transfery bieżące / Dochody bieżące	31,34%	31,24%	30,42%	35,05%	36,25%	34,58%	33,15%
Dochody bieżące / Dochody ogółem	83,21%	89,61%	82,60%	89,23%	95,46%	91,97%	88,68%
Dochody własne / Dochody ogółem	67,07%	64,81%	61,42%	62,51%	64,00%	63,37%	63,87%
Wydatki na wynagrodzenia / (Wydatki bieżące - Odsetki zapłacone)	39,82%	40,71%	40,05%	37,00%	36,29%	36,45%	38,39%
Transfery bieżące / (Wydatki bieżące - Odsetki zapłacone)	34,07%	34,62%	34,15%	38,94%	39,88%	38,39%	36,68%
Wydatki majątkowe / Wydatki ogółem	26,26%	26,59%	27,63%	16,50%	12,58%	17,80%	21,23%
Odsetki / Średni stan długu	3,63%	2,98%	2,42%	2,39%	2,40%	4,11%	2,99%
Nadwyżka operacyjna / Wydatki majątkowe	16,70%	22,16%	25,33%	44,30%	55,19%	34,24%	32,99%
Dochody majątkowe / Wydatki majątkowe	60,04%	34,59%	60,54%	66,44%	35,70%	43,31%	50,10%
Zmiana zadłużenia netto / Wydatki majątkowe	28,60%	53,42%	18,23%	-17,95%	-12,24%	11,10%	13,53%
Nadwyżka (deficyt) / Wydatki majątkowe	-23,26%	-43,25%	-14,13%	10,74%	-9,11%	-22,45%	-16,91%
(Nadwyżka operacyjna + Dochody majątkowe) / Wydatki majątkowe	76,74%	56,75%	85,87%	110,74%	90,89%	77,55%	83,09%
Zadłużenie ogółem / Nadwyżka operacyjna (lata)	12,69	11,76	10,22	9,78	9,81	10,79	•
Zadłużenie ogółem / Środki operacyjne	888,67%	894,78%	825,36%	789,48%	792,42%	751,11%	823,64%
Obsługa zadłużenia / (Środki operacyjne + Nadwyżka z lat ubiegłych)	83,55%	56,36%	49,34%	49,99%	67,35%	86,88%	65,58%

Dane finansowe Miasta Łódź w mln PLN

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^(plan)	ŚREDNIA
Dochody ogółem (1+4a)	3574,74	3396,63	3841,40	3908,46	3896,59	4040,97	3776,47
Wydatki ogółem (2+4b)	3807,25	3837,98	3997,45	3840,39	3941,75	4209,16	3939,00
1. Dochody bieżące (1a+1b+1c+1d)	2974,48	3043,65	3172,83	3487,34	3719,62	3716,52	3352,41
a. Dochody podatkowe, w tym:	1272,51	1319,68	1404,72	1474,92	1542,48	1609,55	1437,31
- PIT	756,13	805,69	862,41	919,47	979,92	1030,38	892,34
- CIT	64,57	59,59	69,08	73,58	70,91	80,26	69,66
- Podatki lokalne	451,80	454,40	473,24	481,87	491,65	498,90	475,31
b. Transfery bieżące (dotacje i subwencje)	932,25	950,81	965,22	1222,48	1348,31	1285,26	1117,39
c. Opłaty i pozostałe dochody operacyjne	757,21	760,28	775,01	771,05	814,31	807,99	780,98
d. Dochody finansowe	12,51	12,87	27,88	18,89	14,51	13,73	16,73
2. Wydatki bieżące (2a+2b+2c+2d)	2807,56	2817,55	2893,06	3206,56	3445,99	3459,96	3105,11
a. Wynagrodzenia i pochodne	1089,51	1118,18	1131,82	1161,70	1227,00	1220,28	1158,08
b. Poręczenia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c. Odsetki	71,43	71,01	66,71	67,03	65,24	112,00	75,57
d. Pozostałe	1646,62	1628,36	1694,53	1977,83	2153,75	2127,67	1871,46
3. Nadwyżka operacyjna (1-2)	166,93	226,09	279,77	280,79	273,63	256,56	247,29
4. Bilans majątkowy (4a-4b)	-399,44	-667,44	-435,82	-212,72	-318,79	-424,75	-409,83
a. Dochody majątkowe, w tym:	600,26	352,99	668,57	421,11	176,97	324,45	424,06
- dotacje na inwestycje	244,77	244,63	516,63	242,74	54,44	194,76	249,66
b. Wydatki majątkowe	999,69	1020,43	1104,39	633,84	495,76	749,20	833,88
5. Nadwyżka / deficyt (3+4)	-232,51	-441,35	-156,05	68,06	-45,16	-168,19	-162,53
6. Zmiana zadłużenia netto (6a-6b)	287,17	541,85	201,43	-116,67	-56,53	83,17	156,73
a. Nowe zadłużenie	466,34	703,95	412,29	120,83	250,00	337,73	381,86
b. Spłata zadłużenia	179,17	162,10	210,86	237,50	306,53	254,57	225,12
6.1. Pozostałe przychody	61,59	116,49	216,10	261,39	213,10	85,02	158,95

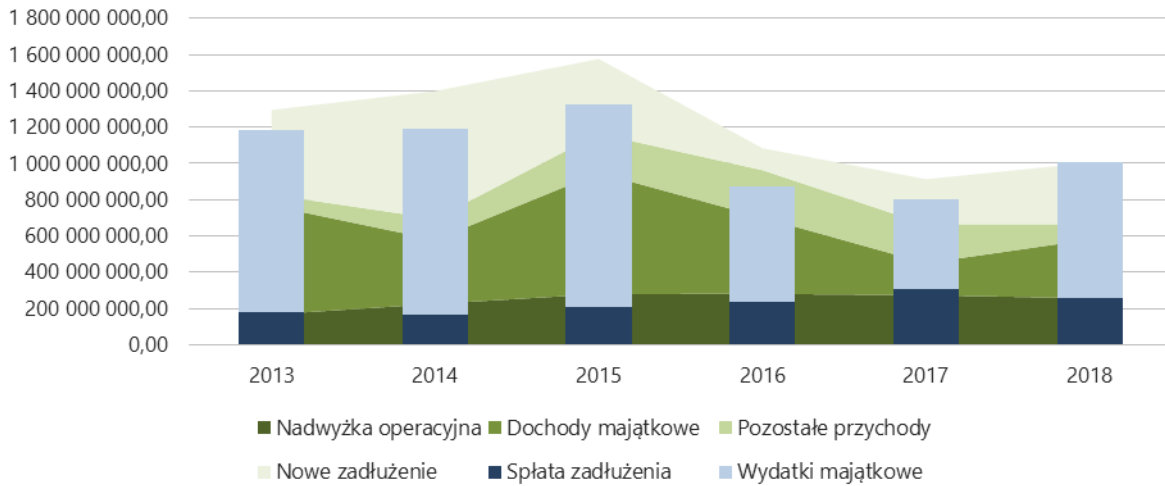
Zadłużenie Miasta Łódź w mln PLN

ZADŁUŻENIE	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^(plan)	ŚREDNIA
Długoterminowe	2 113,25	2 658,37	2 859,70	2 745,92	2 685,26	2 768,28	2 638,46
Zadłużenie bezpośrednie	2 113,25	2 658,37	2 859,70	2 745,92	2 685,26	2 768,28	2 638,46
+ Inne zobowiązania dłużne	4,93	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,83
Zadłużenie ogółem	2 118,18	2 658,39	2 859,70	2 745,92	2 685,26	2 768,28	2 639,29
- Wolne środki (nadwyżka z lat ubiegłych)	61,59	116,49	216,10	261,39	213,10	53,37	153,67
Zadłużenie ogółem netto	2 056,59	2 541,90	2 643,60	2 484,53	2 472,16	2 714,91	2 485,62
+ Udzielone poręczenia (spłacane)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Zadłużenie przejęte od spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00 ¹	0,00
Zadłużenie ogółem i zobowiązania pośrednie netto	2056,59	2541,90	2643,60	2484,53	2472,16	2714,91	2 485,62

¹ Przyjęto stan zobowiązań na dzień 31.12.2017 r.

Przepływy finansowe w budżecie Miasta Łódź

Poniższy wykres w sposób zagregowany ilustruje sytuację finansową miasta. Wpływy do budżetu są na nim ukazane w formie skumulowanego wykresu warstwowego, natomiast wydatki i rozchody są przedstawione w postaci skumulowanego wykresu słupkowego.



Nadwyżka operacyjna

Nadwyżka operacyjna jest różnicą między dochodami bieżącymi a wydatkami bieżącymi. Zgodnie z ustawą o finansach publicznych, wydatki bieżące miasta muszą być finansowane w całości z dochodów bieżących, wolnych środków i nadwyżki budżetowej z lat ubiegłych. Jako że wielkość zrealizowanych przepływów budżetowych wykonanych w ciągu roku często różni się od planu, jednostki samorządu terytorialnego są przez to zobligowane do utrzymywania dodatniej nadwyżki operacyjnej, pełniącej rolę buforu bezpieczeństwa. Nadwyżka operacyjna jest najmniej rygorystyczną kategorią środków budżetowych pod względem możliwości wydatkowania, ponieważ nie ma żadnego określonego z góry celu, na który musi być ona przeznaczona.

Dochody majątkowe

Drugą kategorią dotyczącą wpływów do budżetu jednostki są dochody majątkowe, a więc wszelkie dochody związane z dotacjami i subwencjami niezwiązanymi z bieżącymi wydatkami, oraz dochody mające związek z posiadaniem przez samorząd majątkiem.

Nowe zadłużenie

Trzecią z ukazanych kategorii wpływów budżetowych jest nowe zadłużenie. Zgodnie z art. 89 ustawy o finansach publicznych, jednostki sektora finansów publicznych mogą zaciągać kredyty i pożyczki, a także emitować papiery wartościowe w następujących celach:

1. Pokrycia występującego w ciągu roku przejściowego deficytu budżetu jednostki samorządu terytorialnego;
2. Finansowania planowanego deficytu budżetu jednostki samorządu terytorialnego;
3. Spłaty wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu emisji papierów wartościowych oraz zaciągniętych pożyczek i kredytów;
4. Wyprzedzającego finansowania działań finansowanych ze środków pochodzących z budżetu Unii Europejskiej.

Pozostałe przychody

Ostatnią kategorią wpływów są pozostałe przychody, do których zalicza się na przykład nadwyżka z lat ubiegłych lub przychody związane z prywatyzacją majątku samorządu.

Wydatki majątkowe, spłata zadłużenia, pozostałe rozchody

Na wykresie przedstawione zostały kategorie budżetowe, których koszty miasto pokrywa z posiadanych środków. Zdecydowanie największą pozycją są wydatki majątkowe (najczęściej są to inwestycje). Drugą kategorią przedstawioną na wykresie są środki przeznaczone na spłatę zadłużenia jednostki, ostatnią zaś pozostałe rozchody.

Skala ratingowa

Skala ratingu kredytowego przyznawanego przez INC Rating, zawiera dwa poziomy jakości:

I. Rating kredytowy inwestycyjny – to rating kredytowy, zawierający się w przedziale ocen od AAA do BBB- i charakteryzuje się on na relatywnie niskim ryzykiem związanym z inwestowaniem w instrumenty emitowane przez podmiot podlegający ocenie. Prawdopodobieństwo bankructwa czy restrukturyzacji długu takiego podmiotu jest minimalne, a ryzyko dotyczy przede wszystkim terminowości regulowania przez niego zobowiązań.

II. Rating kredytowy spekulacyjny – to rating kredytowy, zawierający się w przedziale ocen od BB+ do D i charakteryzuje się on relatywnie wyższym ryzykiem związanym z inwestowaniem w instrumenty emitowane przez podmiot podlegający ocenie.

Przedstawiona powyżej metodologia stanowi opis głównych składowych ratingu. Ostateczna ocena ratingowa jest wynikiem analizy blisko dwustu różnych wskaźników, obszarów i trendów zaobserwowanych w budżetach i ogólnej sytuacji ocenianych podmiotów.

Rating	Opis ryzyka	
AAA	Najniższy poziom ryzyka	Poziom inwestycyjny
AA+		
AA		
AA-	Bardzo niski poziom ryzyka	
A+		
A		
A-	Niski poziom ryzyka	
BBB+		
BBB		
BBB-	Umiarkowany poziom ryzyka	
BB+		
BB		Poziom spekulacyjny
BB-		
B+	Poziom spekulacyjny	
B		
B-		
CCC	Poziom wysoce spekulacyjny	
CC		
C		
C	Znaczące ryzyko	
CC	Bardzo duży poziom ryzyka	
C	W upadłości z małą szansą na poprawę	
D	Bankrut	

RATINGI KREDYTOWE WYSTAWIANE PRZEZ INC RATING SP. Z O.O. REPREZENTUJĄ WYŁĄCZNIE OPINIĘ AGENCJI NA TEMAT RYZYKA KREDYTOWEGO OCENIANEGO PODMIOTU. WSZYSTKIE RATINGI KREDYTOWE WYSTAWIANE PRZEZ INC RATING SP. Z O.O. PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM, KTÓRE ZOSTAŁY SZCZEGÓŁOWO OPISANE NA STRONIE INTERNETOWEJ AGENCJI (WWW.INCRATING.PL). PREZENTOWANY RATING JEST RATINGIEM ZAMÓWIONYM OPARTYM M.IN. O DANE HISTORYCZNE I SPRAWOZDANIA ZA LATA 2013 – 2017.