

Polska  
Analiza kredytowa

# Miasto Gdańsk

## Ratingi

|                               | Bieżący rating |
|-------------------------------|----------------|
| <b>W walucie zagranicznej</b> |                |
| Długoterminowy                | BBB+           |
| <b>W walucie krajowej</b>     |                |
| Długoterminowy                | BBB+           |

## Perspektywa ratingów

|   |          |
|---|----------|
| Długoterminowego ratingu w walucie zagranicznej | Stabilna |
| Długoterminowego ratingu w walucie krajowej     | Stabilna |

## Wybrane dane

| Miasto Gdańsk   | 31.12 2009 | 31.12 2008 |
|---|------------|------------|
| Dochody operacyjne (mln zł)   | 1.591,0    | 1.582,7    |
| Zadłużenie (mln zł)   | 712,6      | 409,9      |
| Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)   | 5,64       | 14,29      |
| Obsługa długu/ Dochody bieżące (%)  | 2,97       | 4,61       |
| Zadłużenie bezpośrednio/ Nadwyżka bieżąca (lata)  | 10,3       | 1,9        |
| Nadwyżka operacyjna / Odsetki zapłacone (%)   | 3,89       | 16,27      |
| Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)   | 22,66      | 23,3       |
| Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%) | -15,61     | -6,40      |
| Nadwyżka bieżąca / Wydatki majątkowe (%)  | 15,28      | 50,35      |

## Analitycy

Marcin Gdula  
+48 22 338 6296  
marcin.gdula@fitchratings.com

Elżbieta Kamińska  
+48 22 338 6284  
elzbieta,kaminska@fitchratings.com

## Raporty Specjalne IPF

### Metodyki

- *Tax-Supported Rating Criteria (August 2010)*
- *International Local and Regional Governments Rating Criteria – Outside the United States (March 2010)*

### Raporty specjalne

- *Otoczenie prawne samorządów w Polsce (Październik 2010)*
- *Interpretacja wskaźników finansowych w analizach kredytowych samorządów (wrzesień 2010)*
- *Zakład Komunikacji Miejskiej w Gdańsku Sp. z o.o. Raport Kredytowy (Sierpień 2010)*

## Uzasadnienie Ratingu

- Ratingi Gdańska odzwierciedlają dobrze rozwiniętą gospodarkę miasta, silną oraz stale rosnącą bazę podatkową oraz dobre wskaźniki obsługi zadłużenia, które jednak mogą ulec pogorszeniu. Ratingi biorą również pod uwagę rosnące zadłużenie, wysokie ryzyko pośrednie oraz silną presję na wzrost wydatków operacyjnych.
- Wysoki udział dochodów podatkowych w dochodach operacyjnych Gdańska odzwierciedla rozwiniętą i zdywersyfikowaną gospodarkę lokalną. Produkt regionalny brutto (PRB) na mieszkańca jest o 35% wyższy od średniej krajowej, a bezrobocie w 2009r. wynosiło tylko 4,9%. Rozwój takich sektorów, jak: IT, usługi finansowe oraz centra naukowo-badawcze oferują zatrudnienie dla wykwalifikowanych pracowników. Duże inwestycje bezpośrednie (w przemyśle, usługach oraz sektorze nowych technologii) tworzą dobre perspektywy dalszego rozwoju gospodarki, co przełoży się na wzrost dochodów podatkowych z PIT i CIT oraz z podatku od nieruchomości.
- Fitch spodziewa się, że rozwój gospodarki przyczyni się do rozwoju bazy podatkowej oraz do wzrostu dochodów Miasta i poprawy jego wyników operacyjnych. Nadwyżka operacyjna w 2010r. może wzrosnąć do 200 mln zł (ponad 11% dochodów operacyjnych) i będzie wyższa niż w 2009r. (kiedy to wyniosła zaledwie 5,6% dochodów operacyjnych). Fitch uważa, że w celu utrzymania ratingu marża operacyjna Gdańska w latach 2011-2013 powinna wynieść co najmniej 10%, żeby nadwyżka operacyjna była wystarczająca na rosnącą obsługę zadłużenia.
- Dobre dotychczas wskaźniki obsługi zadłużenia (w 2009r. stanowiło ono tylko 53% nadwyżki operacyjnej) mogą się pogorszyć, gdyż zadłużenie Miasta będzie rosło ze względu na planowane inwestycje. W latach 2009-2013 wydatki majątkowe mogą wynieść ok. 5 mld zł, a ich finansowanie spowoduje wzrost zadłużenia z 713 mln zł na koniec 2009r. do ok. 1,4 mld zł w 2013r. przyczyniając się do wzrostu wydatków na jego obsługę. Utrzymanie bezpiecznych wskaźników zadłużenia oraz jego obsługi wymaga, aby wyniki operacyjne były dobre (nadwyżka operacyjna wystarczająca do obsługi zadłużenia i okres spłaty nieprzekraczający dziesięciu lat).
- Ryzyko pośrednie rośnie szybko. Na koniec 2009r. zadłużenie spółek miejskich wyniosło 297 mln zł i ze względu na realizowane inwestycje będzie ono dalej rosło (do ok. 1 mld zł w 2013r.). Miasto utworzyło spółki celowe oraz planuje inwestycje w ramach partnerstwa publiczno-prywatnego. Miasto będzie dokapitalizowywać spółki, żeby umożliwić im spłatę zadłużenia.

## Czynniki zmiany ratingu

- Rating może zostać obniżony z powodu wzrostu zadłużenia bezpośredniego i pośredniego oraz gdy nadwyżka operacyjna będzie niewystarczająca do obsługi zadłużenia.
- Rating może zostać podniesiony, jeżeli Miasto utrzyma dobre wyniki operacyjne i zmniejszy presję na wzrost zadłużenia.

## Profil

Gdańsk liczy ok. 456.600 mieszkańców; razem z Gdynią i Sopotem tworzy konurbację trójmiejską liczącą 743.000 mieszkańców.

## Historia ratingu

| Data       | Długoterminowy         |                    |
|------------|------------------------|--------------------|
|            | W walucie zagranicznej | W walucie krajowej |
| 21.11.2007 | BBB+                   | BBB+               |
| 20.12.2004 | BBB                    | BBB                |

- W wyborach samorządowych w listopadzie 2011r. Prezydent Paweł Adamowicz został wybrany na czwartą kadencję.

## Władze lokalne

### Struktura polityczna

Przeprowadzone w listopadzie 2010r. wybory samorządowe wyłoniły nową Radę Miasta w kadencji do 2014r. Po wyborach w liczącej 34 radnych Radzie Miasta Platforma Obywatelska (PO) ma 26 miejsc, Prawo i Sprawiedliwość (PiS) - 7, a Sojusz Lewicy Demokratycznej (SLD) jedno miejsce.

Prezydent Gdańska Paweł Adamowicz sprawuje funkcję od 1998r. i w 2010r. został wybrany na czwartą kadencję. Prezydent należy do PO (jest wiceprzewodniczącym tego ugrupowania w województwie pomorskim) i dysponuje większością głosów w Radzie Miasta.

### Priorytety Władz Miasta

Obecna strategia Miasta została uchwalona w 2004r. i obejmuje okres do 2015r. Strategia koncentruje się na rozwoju gospodarczym Gdańska, zwiększeniu jego atrakcyjności i konkurencyjności oraz poprawie jakości usług świadczonych dla mieszkańców i infrastruktury lokalnej. W ramach istniejącej strategii Miasto uchwała plany operacyjne określające sposoby realizacji poszczególnych celów oraz Wieloletni Plan Inwestycyjny (WPI) określający projekty inwestycyjne, harmonogram ich realizacji oraz źródła finansowania. Największe inwestycje są realizowane w następujących obszarach:

- transport (drogi i transport publiczny),
- infrastruktura wodno-kanalizacyjna,
- gospodarka odpadami,
- budownictwo mieszkaniowe oraz
- sport, edukacja, kultura i turystyka.

Duża liczba inwestycji Miasta będzie współfinansowana ze środków z UE. Niektóre projekty są realizowane wspólnie z sąsiednimi miastami, co pozwoli osiągnąć efekt skali oraz przyczyni się do integracji gospodarczej, kulturalnej i oświatowej tych miast. Miasto zamierza wspierać rozwój nowych technologii (biotechnologii) i sektorów innowacyjnych oraz sektora morskiego (łącznie z budową głębinowego terminalu kontenerowego) i logistycznego.

W 2012r. Gdańsk będzie jednym z czterech polskich miast, w których odbędą się Mistrzostwa Europy w Piłce Nożnej (EURO2012). Projekty, które dotyczą tego wydarzenia (obiekty sportowe i infrastruktura transportowa), są priorytetowe dla Miasta.

## Gospodarka

### Bogata i zdywersyfikowana gospodarka Miasta

Gdańsk, stolica województwa pomorskiego, jest położony na wybrzeżu Morza Bałtyckiego. Gdańsk, Gdynia i Sopot tworzą dużą konurbację liczącą ponad 743.000 mieszkańców, w której zarejestrowanych jest ponad 100.000 firm. W 2008r. (ostatnie dostępne dane), PKB konurbacji stanowił 2,6% PKB kraju. PKB na mieszkańca stanowił 135% średniej krajowej.

Gospodarka w Gdańsku jest zdywersyfikowana. Około 99% firm zarejestrowanych w Mieście to małe i średnie przedsiębiorstwa (MŚP) zatrudniające mniej niż 50 pracowników. Około 30% z nich działa w sektorze finansowym, 24% w handlu, 12% w przemyśle i 10% w budownictwie. Sektor usług odgrywa dużą rolę w gospodarce lokalnej i generuje 73% (Polska: 65%) wartości dodanej brutto (WDB) oraz zatrudnia 73% (Polska: 50%) zawodowo aktywnych. Działalność sektora usług obejmuje: administrację publiczną, usługi finansowe (np. banki i firmy ubezpieczeniowe), usługi na rynku nieruchomości, IT, ochronę zdrowia (na terenie Miasta funkcjonuje

dziewięć szpitali) i handel. Sektor przemysłowy łącznie z budownictwem jest też dobrze rozwinięty. Jego udział zarówno w strukturze WDB, jak i zatrudnienia, wynosi ponad 26%.

Dzięki atrakcyjnemu położeniu oraz dostępności wykwalifikowanych pracowników, Gdańsk jest atrakcyjnym miejscem dla inwestorów zagranicznych z sektorów elektronicznego, IT, biotechnologii i technologii innowacyjnych. Liczba spółek podejmujących działalność w Gdańsku rośnie dynamicznie. Niektóre z nich lokalizują swoją działalność w Pomorskiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej (PSSE) oraz w Gdańskim Parku Naukowo-Technologicznym.

- Dobre wskaźniki i zdywersyfikowana struktura gospodarki w Gdańsku sprawiają, że Miasto jest jednym z najważniejszych ośrodków gospodarczych w Polsce
- Stały napływ inwestycji bezpośrednich przyczynia się rozwojowi bazy podatkowej

Sektor przemysłowy w Mieście obejmuje m.in. kilka dużych podmiotów, jak np.: Grupa Lotos S.A. (roczna wartość produkcji 14 mld zł, 1.200 zatrudnionych) oraz spółka Energa (roczna wartość produkcji ok. 8,3 mld zł). Grupa Lotos, druga pod względem wielkości rafineria w Polsce, zakończyła w 2010r. budowę nowych linii technologicznych (koszt projektu ok. 13 mld zł), które dwukrotnie zwiększą produkcję ropy (do ponad 10 milionów ton rocznie). Do znaczących inwestycji prywatnych w realizacji należy budowa 40-hektarowego głębokiego terminalu kontenerowego DCT Gdańsk S.A. na obszarze Stoczni Północnej, której koszt wynosi 190 mln euro. Docelowa całkowita zdolność przetadunkowa terminalu wyniesie 1 milion TEU. Inwestycja ta umocni rolę Miasta jako centrum logistycznego o znaczeniu zarówno krajowym i międzynarodowym.

Liczba turystów odwiedzających Gdańsk przekracza milion rocznie. Miasto jest popularnym celem turystycznym ze względu na atrakcyjne zabytki, wydarzenia kulturalne oraz bliskość wybrzeża. Zaplanowane wydarzenie sportowe EURO 2012 będzie dodatkowym impulsem zwiększającym liczbę turystów odwiedzających Miasto.

Silną gospodarkę Gdańska odzwierciedla wysoki popyt na wykwalifikowanych pracowników oraz niska stopa bezrobocia wynosząca na koniec 2009r. tylko 4,9%. W pierwszej połowie 2010r. bezrobocie w Mieście wzrosło do 5,5% w wyniku spowolnienia gospodarczego, jednak w porównaniu ze średnią krajową wynoszącą 11,6% było nadal niskie.

#### *Ważne centrum naukowe i edukacyjne*

Gdańsk jest jednym z największych ośrodków akademickich i kulturalnych w Polsce. Wyższe uczelnie w Mieście zatrudniają ok. 5.000 nauczycieli akademickich. Studiuje w nich ponad 78.000 studentów.

#### *Demografia*

Na koniec 2009r. Gdańsk liczył 456.600 mieszkańców i był największym miastem w województwie pomorskim. Liczba mieszkańców Miasta maleje, jednak w latach 2008-2009 spadek ten był mniejszy ze względu na odnotowany pozytywny przyrost naturalny. Udział mieszkańców Gdańska w wieku poprodukcyjnym wynosił 18,8% i przewyższał średnią krajową (16,6%) i wojewódzką (15,1%).

## Finanse

### Dochody

#### *Dochody podatkowe*

Dochody podatkowe są najważniejszym źródłem dochodów operacyjnych Gdańska. W 2009r. ich udział wyniósł 52%. Miasto posiada elastyczność w zakresie kształtowania dochodów z podatków lokalnych, które w 2009r. stanowiły 30% dochodów podatkowych (28% w 2008r.). Ich rosnący udział wynika z mniejszej podatności na spowolnienie gospodarcze, niż podatków dochodowych.

Miasto ustala stawki dla dwóch podatków lokalnych oraz dwóch rodzajów opłat. Jednak ich maksymalne stawki nie mogą przekroczyć limitów określanych co roku przez Ministerstwo Finansów (MF). Od 2005r. Gdańsk utrzymuje stawki podatków

- Utrzymywanie wysokich stawek podatków wpływa na wzrost dochodów podatkowych

lokalnych na poziomie określonym przez MF lub do niego zbliżonym. W 2009r. dochody utracone w wyniku stosowania obniżonych stawek podatkowych wyniosły 10 mln zł, co stanowiło 3,4% dochodów z podatków lokalnych. Miasto przyznaje ulgi w podatkach lokalnych inwestorom, którzy tworzą nowe miejsca pracy, np. w PSSE. W 2009r. łączna kwota przyznanych ulg w podatkach lokalnych była niska i wyniosła 1,2 mln zł.

Najważniejszym podatkiem lokalnym jest podatek od nieruchomości. Wpływy z tego podatku stanowią ponad 79% dochodów z podatków i opłat lokalnych. Baza podatkowa Miasta jest dobrze rozwinięta i ciągle rośnie. Koncentracja podatników podatku od nieruchomości jest wysoka. Dziesięciu największych podatników wpłaciło do budżetu Miasta ok. 96,6 mln zł, co stanowiło 41% przypisu tego podatku. Duże inwestycje realizowane przez spółki zlokalizowane w mieście, które zostały zakończone w 2010r. (patrz *Gospodarka* powyżej), zwiększą bazę podatkową Gdańska w podatku od nieruchomości. Powinny również korzystnie wpłynąć na dochody z podatków dochodowych (PIT, CIT).

W 2009r. dochody z podatków dochodowych stanowiły 33% dochodów operacyjnych i wyniosły 532 mln zł. Dochody z PIT i CIT spadły w wyniku spowolnienia gospodarczego oraz wprowadzenia od 2009r. niższych stawek w PIT. Relatywnie największy spadek dotyczył dochodów z CIT, które były o 29% niższe niż w 2008r. i wyniosły 29 mln zł. Spadek ten wskazuje na duże znaczenie sektorów przemysłowych podatnych na spowolnienie gospodarcze (m.in. przetwórstwo ropy naftowej, logistyka) w dochodach z podatków dochodowych Miasta.

### Dochody podatkowe

| (mln zł)                       | 2007         | 2008         | 2009         | Przewidywane |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                |              |              |              | wykonanie    |
|                                |              |              |              | 2010         |
| PIT                            | 465,7        | 506,5        | 484,8        | 490,0        |
| CIT                            | 59,2         | 76,3         | 47,0         | 35,0         |
| Podatek od nieruchomości       | 208,9        | 231,6        | 237,1        | 260,0        |
| Pozostałe podatki lokalne      | 84,2         | 81,5         | 60,5         | 78,5         |
| <b>Razem dochody podatkowe</b> | <b>818,0</b> | <b>895,9</b> | <b>829,4</b> | <b>863,5</b> |

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Gdańska

### Transfery bieżące

W 2009r. transfery bieżące stanowiły 31% dochodów operacyjnych i wyniosły 493 mln zł; z tego 331 mln zł (67% transferów bieżących ogółem) stanowiła część oświatowa subwencji ogólnej. Z pozostałej kwoty 101 mln zł (20%) stanowiły dotacje przeznaczone na finansowanie zadań zleconych z zakresu administracji rządowej, a dofinansowanie zadań własnych Miasta z budżetu państwa wyniosło 36 mln zł. W 2009r. transfery bieżące wzrosły o 12,5%, głównie z powodu wzrostu części oświatowej subwencji ogólnej w związku z podwyżkami płac dla nauczycieli, które są ustalane przez rząd.

### Perspektywy

Dochody operacyjne Gdańska w 2010r. mogą wynieść 1.790 mln zł, co oznacza wzrost o 12% w porównaniu z 2009r. Rosnąca baza podatkowa w podatku od nieruchomości, a także wzrost stawek podatkowych, przyczynią się do wzrostu dochodów z podatków lokalnych. Przewidywane dochody z podatków dochodowych mogą wynieść 525 mln zł i będą na podobnym poziomie, jak w 2009r. Natomiast w 2010r. dochody z transferów bieżących wzrosną w wyniku wyższej subwencji oświatowej w związku z kolejną decyzją o podwyżce płac nauczycieli (o 7% od września 2010r.).

Fitch spodziewa się dalszego wzrostu dochodów operacyjnych Miasta w latach 2011-2012 w wyniku rosnących dochodów podatkowych. Perspektywy dalszego wzrostu

- Spodziewany wzrost dochodów podatkowych od 2010r.
- Rosnące transfery bieżące wyższe z powodu większej subwencji oświatowej

- Presja na wydatki operacyjne w sektorach edukacji, opieki społecznej i transportu publicznego

gospodarczego są dobre. Według prognoz Fitch przewidywany wzrost PKB Polski w 2011r. może wynieść 3,5%, a w 2012r. 3,8% (w porównaniu do 3,3% w 2010r.). Transfery bieżące będą również rosnać w wyniku zwiększania subwencji oświatowej.

### Wydatki operacyjne

W 2009r. wydatki operacyjne Gdańska znacznie wzrosły (o 10,7%), podobnie jak w 2008r. (o 10,9%). W latach 2008-2009 wydatki operacyjne rosły znacznie szybciej od dochodów operacyjnych. W 2009 największy wzrost dotyczył wydatków na płace (+13,6%) oraz na zakup towarów i usług (+11%).

Znaczną część wydatków operacyjnych Miasta stanowią tzw. wydatki sztywne. W 2009r. wydatki na płace stanowiły 42% wydatków operacyjnych, z czego 64% stanowiły płace w sektorze oświaty.

W 2009r. subwencja oświatowa pokrywała tylko ok. 81% wydatków na płace w sektorze oświaty (lub 57% wydatków operacyjnych sektora ogółem), co stanowiło wyższy udział w porównaniu do 78% w 2008r. Pomimo, że zwiększony udział finansowania kosztów osobowych z subwencji oświatowej oznaczał mniejszą potrzebę ich dofinansowania ze środków własnych Miasta, wdrożony przez Miasto program restrukturyzacyjny przyniósł niewielkie rezultaty. Wzrost pozostałych wydatków operacyjnych w oświacie spowodował, że udział Miasta w finansowaniu wydatków operacyjnych wzrósł do 248 mln zł i był o 8,9 mln zł (3,7%) wyższy niż w poprzednim roku.

Do pozostałych istotnych wydatków operacyjnych należą wydatki w dziale transport i łączność (17%) oraz na zadania z zakresu pomocy społecznej (13%). Wydatki na transport i łączność obejmują takie zadania, jak utrzymanie dróg oraz lokalny transport zbiorowy. W 2009r. wydatki operacyjne w tym sektorze wyniosły 258 mln zł. W kwocie tej ok. 195 mln zł stanowiły wydatki na lokalny transport zbiorowy, które w 54% były sfinansowane ze sprzedaży biletów.

W 2009r. wydatki operacyjne na pomoc społeczną były w ponad 54% sfinansowane z dotacji z budżetu państwa. W 2009r. wydatki w tym sektorze wzrosły o ok. 5% w 2009r i ich wzrost przewyższał średnioroczny wzrost w latach 2006-2008 wynoszący 4%, co jednak nie stanowi zagrożenia dla budżetu.

### Perspektywy

W 2010r. wydatki operacyjne mogą wynieść ok. 1.572 mln zł, a ich wzrost powinien być niższy od wzrostu dochodów operacyjnych. Presja na wzrost wydatków operacyjnych będzie się utrzymywać w latach 2011-2012, głównie z powodu wzrostu wydatków w oświacie, pomocy społecznej i na lokalny transport zbiorowy. Rosnące wydatki operacyjne Miasta wymagają restrukturyzacji, która ograniczy wzrost udziału Miasta w ich dofinansowywaniu ze środków własnych.

### Dochody i wydatki majątkowe

W 2009r. wydatki majątkowe Miasta wyniosły 454 mln zł i były niższe od zaplanowanych w budżecie 614 mln zł. Zgodnie z uchwalonym WPI w latach 2010-2013 łączne wydatki majątkowe Miasta mogą wynieść 5 mld zł. Inwestycje będą dotyczyć głównie dróg i transportu publicznego (ponad 40% wydatków majątkowych) oraz budowy obiektów sportowych i kultury (ponad 20%). Projekty inwestycyjne zawarte w WPI mają strategiczne znaczenie dla Miasta. Te z projektów, które dotyczą EURO 2012, powodują dużą presję na wydatki majątkowe, ponieważ muszą być zakończone do 2012r. Natomiast projekty, które są współfinansowane z dotacji UE, są priorytetowe z uwagi na terminy wykorzystania dotacji. Tylko kilka innych mniejszych i mniej ważnych projektów może być odłożonych w czasie lub niezrealizowanych, jeśli Miasto nie otrzyma na nie finansowania z UE. W 2010r. rozstrzygnięte przetargi wskazują, że koszt niektórych inwestycji (np. stadion, Europejskie Centrum Solidarności, projekty drogowe oraz szkolne place zabaw) będzie niższy niż planowano ze względu na konkurencję na rynku firm budowlanych.

Oznacza to mniejsze wydatki i tym samym mniejszą presję na wzrost zadłużenia na ich realizację. Jednak taka sytuacja może nie utrzymać się w 2011r. Finansowanie z UE może pokryć ok. 50% kosztów największych inwestycji. Dlatego ich realizacja będzie wymagała wzrostu zadłużenia Miasta oraz zwiększenia dochodów ze sprzedaży majątku.

#### **Pozabudżetowe wydatki majątkowe**

Kilka projektów inwestycyjnych będzie realizowanych przez spółki komunalne. Projekty te są zawarte w Wieloletnim Planie Inwestycyjnym Miasta wraz z planowanymi dopłatami Miasta na podwyższenie kapitału spółek w celu wzmocnienia ich sytuacji finansowej. Do 2024r. wydatki Miasta na dokapitalizowanie spółek przekroczą średnio 60 mln zł rocznie i będą dotyczyć głównie spółki BIEG2012, Portu Lotniczego im. Lecha Wałęsy oraz Ergo Areny Hali Widowiskowo-Sportowej.

Największy projekt dotyczy budowy systemu wodociągowo-kanalizacyjnego przez Gdańską Infrastrukturę Wodociągowo-Kanalizacyjną, którego koszt wyniesie 600 mln zł. Miasto wniosło do spółki aport o wartości 675 mln zł. Około 29% kosztów projektu będzie finansowanych z środków własnych spółki (łącznie z kredytem 47 mln zł z Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju), a pozostała część finansowania (71%) będzie pochodzić z Funduszu Spójności UE.

Projekt obejmujący zakup nowych tramwajów będzie realizowany przez spółkę komunalną Zakład Komunikacji Miejskiej w Gdańsku - ZKM Gdańsk i będzie współfinansowany ze środków UE. Wydatki ZKM na ten projekt mogą wynieść 257 mln zł (patrz raport ratingowy ZKM Gdańsk w liście raportów na pierwszej stronie analizy). Projekt dotyczący gospodarki odpadami (koszt 340 mln zł) będzie realizowany przez spółkę komunalną Zakład Utylizacyjny Sp. z o.o. i finansowany z funduszy UE, pożyczki z NFOŚiGW i środków własnych.

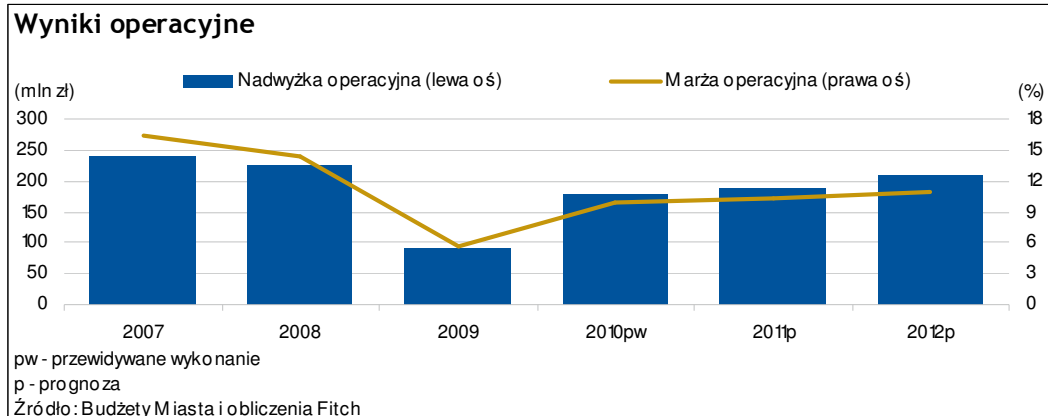
Spółki Gdańskie Inwestycje Komunalne EURO 2012 oraz Biuro Inwestycji Euro Gdańsk 2012 Sp. z o.o. (BIEG2012), które należą w 100% do Miasta, realizują projekty inwestycyjne, których łączny koszt wyniesie ponad 3 mld zł. Ponieważ są to spółki celowe i ich kondycja finansowa jest słaba, ich ryzyko operacyjne będzie stanowić obciążenie pośrednie dla budżet Miasta.

Miasto planuje budowę parkingów w formie partnerstwa publiczno-prywatnego, będących częścią planowanej prywatnej inwestycji deweloperskiej. Łączny koszt tego projektu szacowany jest na 1 mld zł. Chociaż Miasto zamierza pokryć swój udział w projekcie poprzez aport gruntów, funkcjonowanie parkingów może generować straty, które będą musiały być częściowo pokryte z budżetu Miasta. Budowa parkingów może rozpocząć się w 2012r.

#### **Wyniki budżetowe**

W 2009r. wyniki operacyjne Miasta pogorszyły się. Nadwyżka operacyjna wyniosła zaledwie 90 mln zł, a marża operacyjna tylko 5,6% i była najniższa od 2004r. Pogorszenie wyników operacyjnych wynikało z szybszego wzrostu wydatków operacyjnych niż dochodów operacyjnych, co było spowodowane spowolnieniem gospodarczym oraz obniżeniem stawek PIT.

W wyniku pogorszenia się wyników oraz wzrostu wydatków majątkowych spadła zdolność Miasta do samofinansowania wydatków majątkowych z nadwyżki bieżącej. W 2009r. nadwyżka bieżąca była wystarczająca na sfinansowanie tylko 15% wydatków majątkowych, podczas gdy w latach 2005-2008 było to średnio 58%. Zmniejszone finansowanie inwestycji z nadwyżki bieżącej spowodowało wzrost ich finansowania z zadłużenia, z 38% w 2008r. do 67% w 2009r. Jednocześnie niskie wyniki operacyjne oraz rosnące zadłużenie spowodowały pogorszenie się wskaźnika spłaty zadłużenia, który wzrósł z ok. 2 lat w 2008r. do 10 lat w 2009r. Jednak Fitch pozytywnie postrzega, że obsługa zadłużenia była nadal na bezpiecznym poziomie stanowiąc tylko 53% nadwyżki operacyjnej.



**Perspektywy**

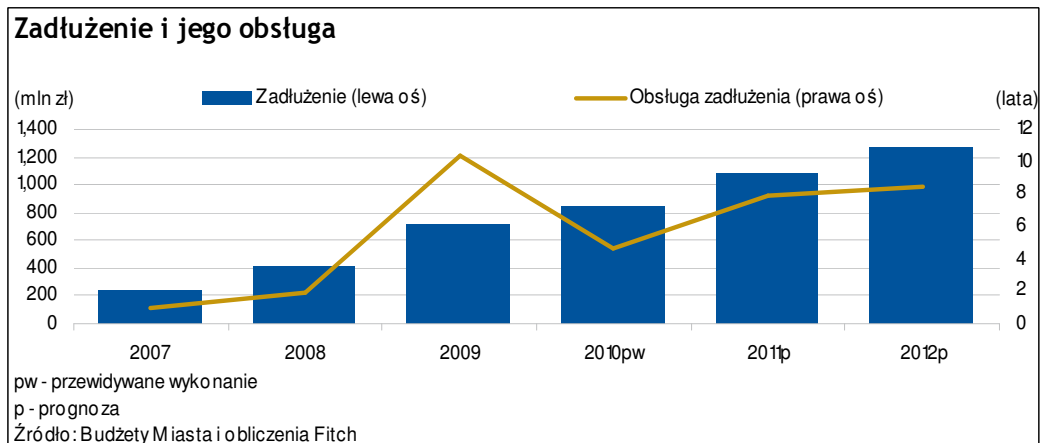
Fitch oczekuje, że w 2010r. nadwyżka operacyjna wyniesie ponad 200 mln zł, a marża operacyjna ok. 11%, co będzie wynikiem zbliżonym do średnich wyników z poprzednich lat (przed jednorazowym spadkiem w 2009r.). Z uwagi na prognozowany wzrost zadłużenia i jego obsługi, ograniczanie wzrostu wydatków operacyjnych i utrzymanie marży operacyjnej powyżej 10% w latach 2011-2013 będzie istotne, żeby Miasto mogło utrzymać rating na obecnym poziomie.

- Planowany wzrost zadłużenia do 1,4 mld zł do 2013
- Znaczny wzrost wydatków na obsługę długu w latach 2010-2011

**Zadłużenie, zobowiązania pośrednie i płynność**

**Zadłużenie bezpośrednie**

W 2009r. zadłużenie Miasta wzrosło o 306 mln zł i na koniec roku wyniosło 713 mln zł (45% dochodów bieżących). Fitch przewiduje, że zadłużenie będzie dalej wzrastać, do ok. 854 mln zł w 2010r. i do ok. 1,4 mld zł w 2013r., co będzie stanowić 77% prognozowanych dochodów operacyjnych. Znaczny wzrost zadłużenia będzie wynikać z finansowania wkładu własnego Miasta do projektów współfinansowanych z funduszy unijnych w bieżącym okresie programowania 2007-2013 oraz finansowania inwestycji związanych z EURO2012.



Na koniec 2009r. ok. 96% zadłużenia stanowiły kredyty zaciągnięte w złotych, a pozostałą część kredyty w euro. Zadłużenie Miasta jest oprocentowane wg zmiennych stóp procentowych (przeważnie liczonych na bazie trzy- i sześciomiesięcznej stopy WIBOR lub EURIBOR), z wyjątkiem pożyczek preferencyjnych na kwotę 15 mln zł z terminem zapadalności w 2011r, które mają stałą stopę oprocentowania wynoszącą 2%. Średnia zapadalność zadłużenia wynosi ok. 8 lat (ryzyko spłat balonowych nie występuje). W 2011r. Miasto spłaci obligacje w kwocie 60 mln zł. Jednak w kolejnych latach udział obligacji w strukturze zadłużenia Miasta wzrośnie ze względu na emisję 120 mln zł w 2010r. Nowe

obligacje będą splateane w transzach do 2017r. Miasto zaciagnęło kredyt w Banku Rozwoju Rady Europy z limitem do 300 mln zł, w ramach którego w pierwszym półroczu 2010r. wykorzystano PLN58.5m. Ponadto Miasto podpisało z EBI umowę na kredyt z zatwierdzonym limitem 600 mln zł, który zostanie zaciagnięty do 2013r. (ok. 180 mln zł zostanie wykorzystane już w 2010r.). Nowy kredyt przedłuży średni okres zapadalności zadłużenia, co będzie miało pozytywny wpływ na koszty jego obsługi.

Łączne wydatki na obsługę zadłużenia są w dalszym ciągu umiarkowane i w 2009r. stanowiły 3% dochodów bieżących. W 2010r. wzrosną one do ok. 8%, co wynika z spłaty zadłużenia w kwocie 75 mln zł. Od 2011r. obsługa zadłużenia wzrośnie dwukrotnie do ok. 160 mln zł. Jednak wskaźnik obsługi zadłużenia powinien pozostać bezpieczny.

### Zobowiązania pośrednie

#### Poręczenia

Na koniec 2009r. całkowita wartość zobowiązań poręczonych przez Miasto była niewielka i wyniosła 1,7 mln zł (dodatkowo istniało jeszcze poręczenie dla Zakładu Utylizacyjnego Sp. z o.o. (ZU) w wysokości 250 mln zł, które formalnie wygasło w 2010r., ale ZU nie posiadał zaciagniętych zobowiązań wykorzystujących udzielone poręczenie). Poręczone kredyty były zaciagnięte przez Towarzystwo Budownictwa Społecznego Motława Sp. z o.o. (z terminem wygaśnięcia w 2013r.). Spółka spłaca kredyty samodzielnie z dochodów z pobieranych czynszów ponoszonych przez mieszkańców.

Zadłużenie spółek komunalnych Miasta będzie wzrastać w wyniku realizacji dużych projektów inwestycyjnych, do ok. 1 mld zł w 2013r. (patrz *Pozabudżetowe wydatki majątkowe* powyżej). Inwestycje realizowane przez spółki mają duże znaczenie dla strategii rozwoju Miasta i jego infrastruktury. Miasto będzie dokapitalizowywać spółki, żeby zapewnić spłatę zaciagniętych przez nie zobowiązań (stanowiących ryzyko pośrednie dla budżetu Miasta) na bazie podjętych przez Radę Miasta Gdańska uchwał o dokapitalizowaniu.

### Płynność

W latach 2005-2008 Miasto nie korzystało z kredytu w rachunku bieżącym. W 2009r. płynność Miasta pogorszyła się i w okresie od kwietnia do czerwca 2009r. Gdańsk odnotowywał negatywne saldo gotówki. Miasto korzystało z kredytu w rachunku bieżącym (dostępnym w limicie do 50 mln zł). Na koniec 2009r. emisja obligacji (60 mln zł) oraz zaciagnięty kredyt (108 mln zł) znacznie poprawiły płynność Gdańska. Do czerwca 2010 średni stan gotówki na rachunku na koniec miesiąca wynosił 110 mln zł. W drugiej połowie 2010r. Fitch spodziewa się, że będzie on mniejszy, co będzie wynikać z płatności związanych z wydatkami inwestycyjnymi. Elastyczne warunki kredytu z EBI wspierają dodatkowo stan płynności Miasta. W następnych latach Miasto planuje wykorzystać 150 mln zł z łącznej kwoty tego kredytu na prefinansowanie inwestycji finansowanych z funduszy UE.



Udział Miasta w Spółkach

|   | 2009              |                    |              | Zysk /Strata netto | Zadłużenie długoterminowe |              |
|---|-------------------|--------------------|--------------|--------------------|---------------------------|--------------|
|   | Udział Miasta (%) | Kapitał podstawowy | Razem aktywa | 2009               | 2008                      | 2009         |
| Gdańska Infrastruktura Wodociagowo-Kanalizacyjna      | 100,0             | 701,5              | 1,1          | 6,9                | 47,6                      | 120,2        |
| Zakład Komunikacji Miejskiej w Gdańsku                | 100,0             | 69,2               | 169,3        | 1,1                | 0,0                       | 0,2          |
| Gdańskie Towarzystwo Budownictwa Społecznego          | 100,0             | 110,9              | 220,9        | 0,9                | 82,8                      | 80,8         |
| Towarzystwo Budownictwa Społecznego - Motława         | 100,0             | 78,7               | 129,5        | 1,6                | 24,3                      | 27,7         |
| Zakład Utylizacyjny                                   | 100,0             | 10,3               | 220,2        | 15,5               | 0,0                       | 8,6          |
| Gdańska Infrastruktura Społeczna                      | 100,0             | 53,5               | 109,4        | 0,2                | 28,0                      | 55,8         |
| Biuro Inwestycji Euro Gdańsk 2012                     | 100,0             | 203,0              | 260,5        | 0,2                | 0,0                       | 0,0          |
| Gdańskie Inwestycje Komunalne EURO2012                | 100,0             | 3,5                | 4,3          | 0,1                | 0,0                       | 0,0          |
| Gdańska Agencja Rozwoju Gospodarczego                 | 100,0             | 59,2               | 60,2         | -1,1               | 0,0                       | 0,0          |
| Gdańskie Melioracje                                   | 60,0              | 0,2                | 5,6          | 0,4                | 0,0                       | 0,0          |
| Wielofunkcyjna Hala Sportowo-Widowiskowa Gdańsk-Sopot | 50,0              | 0,6                | 0,2          | -0,01              | 0,0                       | 0,0          |
| Port Lotniczy Gdańsk                                  | 31,3              | 72,3               | 0,2          | 10,5               | 0,0                       | 0,1          |
| Międzynarodowe Targi Gdańskie                         | 25,4              | 2,4                | 36,9         | 2,8                | 4,3                       | 3,8          |
| <b>Razem</b>  |                   |                    |              |                    | <b>187,0</b>              | <b>297,2</b> |

Źródło: Fitch

## Miasto Gdańsk

### Załącznik A

| mln zł   | 2005           | 2006           | 2007           | 2008           | 2009           |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Podatki  | 594,3          | 691,4          | 818,0          | 895,9          | 829,4          |
| Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)                    | 360,9          | 376,0          | 396,7          | 438,2          | 492,9          |
| Oplaty i pozostałe dochody operacyjne                        | 204,5          | 241,2          | 246,9          | 248,6          | 268,7          |
| <b>Dochody operacyjne</b>                                    | <b>1.159,7</b> | <b>1.308,6</b> | <b>1.461,6</b> | <b>1.582,7</b> | <b>1.591,0</b> |
| Wydatki operacyjne   | -1.063,3       | -1.154,2       | -1.223,5       | -1.356,5       | -1.501,2       |
| <b>Nadwyżka operacyjna</b>                                   | <b>96,4</b>    | <b>154,4</b>   | <b>238,1</b>   | <b>226,2</b>   | <b>89,8</b>    |
| Dochody finansowe  | 11,2           | 7,3            | 6,1            | 6,4            | 2,6            |
| Odsetki zapłacone  | -20,5          | -13,0          | -11,9          | -13,9          | -23,1          |
| <b>Nadwyżka bieżąca</b>                                      | <b>87,1</b>    | <b>148,7</b>   | <b>232,3</b>   | <b>218,7</b>   | <b>69,3</b>    |
| Dochody majątkowe  | 81,2           | 133,3          | 185,7          | 107,1          | 117,3          |
| Wydatki majątkowe  | -135,7         | -251,8         | -406,6         | -434,4         | -453,6         |
| Bilans majątkowy   | -54,5          | -118,5         | -220,9         | -327,3         | -336,3         |
| <b>Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia</b>           | <b>32,6</b>    | <b>30,2</b>    | <b>11,4</b>    | <b>-108,6</b>  | <b>-267,0</b>  |
| Nowe zadłużenie  | 1,5            | 1,6            | 51,0           | 223,9          | 330,1          |
| Splata zadłużenia  | -73,4          | -76,4          | -77,7          | -59,3          | -24,3          |
| Zmiana zadłużenia netto                                      | -71,9          | -74,8          | -26,7          | 164,6          | 305,8          |
| <b>Wynik budżetu ogółem</b>                                  | <b>-39,3</b>   | <b>-44,6</b>   | <b>-15,3</b>   | <b>56,0</b>    | <b>38,8</b>    |
| <b>ZADŁUŻENIE</b>  |                |                |                |                |                |
| Krótkoterminowe  | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            |
| Długoterminowe   | 348,9          | 271,8          | 239,6          | 409,9          | 712,6          |
| <b>Zadłużenie bezpośrednio (Miasta)</b>                      | <b>348,9</b>   | <b>271,8</b>   | <b>239,6</b>   | <b>409,9</b>   | <b>712,6</b>   |
| + Inne zobowiązania dłużne                                   | 0,0            | 25,3           | 33,2           | 12,2           | 0,0            |
| <b>Zadłużenie ogółem (Miasta)</b>                            | <b>348,9</b>   | <b>297,1</b>   | <b>272,8</b>   | <b>422,1</b>   | <b>712,6</b>   |
| - Wolne środki   | 91,8           | 72,1           | 64,2           | 64,2           | 91,7           |
| <b>Zadłużeniem ogółem netto (Miasta)</b>                     | <b>257,1</b>   | <b>225,0</b>   | <b>208,6</b>   | <b>357,9</b>   | <b>620,9</b>   |
| + Udzielone poręczenia                                       | 3,5            | 3,0            | 2,6            | 2,1            | 1,7            |
| + Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń) | 78,8           | 101,6          | 117,9          | 180,6          | 296,6          |
| <b>Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto</b>      | <b>339,4</b>   | <b>329,6</b>   | <b>329,1</b>   | <b>540,6</b>   | <b>925,2</b>   |
| <b>Memo</b>  |                |                |                |                |                |
| udział zadłużenia w walutach obcych (%)                      | 36,0           | 33,3           | 21,8           | 9,7            | 4,6            |
| udział emisji w zadłużeniu ogółem (%)                        | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            |
| udział zadłużenia o oprocentowaniu stałym (%)                | 4,5            | 5,6            | 6,2            | 3,5            | 2,0            |

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

**Miasto Gdańsk**

**Załącznik B**

|  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009   |
|--|-------|-------|-------|-------|--------|
| <b>Wskaźniki budżetowe</b>   |       |       |       |       |        |
| Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)                                  | 8,31  | 11,8  | 16,29 | 14,29 | 5,64   |
| Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące <sup>a</sup> (%)                           | 7,44  | 11,3  | 15,83 | 13,76 | 4,35   |
| Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem <sup>b</sup> (%) | 2,6   | 2,08  | 0,69  | -6,4  | -15,61 |
| Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)                                     | -3,14 | -3,08 | -0,93 | 3,3   | 2,27   |
| Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)                         | b.d.  | 12,84 | 11,69 | 8,29  | 0,52   |
| Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)                         | b.d.  | 8,55  | 6     | 10,87 | 10,67  |
| Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)                             | b.d.  | 70,72 | 56,22 | -5,85 | -68,31 |

|   |       |       |        |       |       |
|---|-------|-------|--------|-------|-------|
| <b>Wskaźniki zadłużenia</b>   |       |       |        |       |       |
| Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)              | b.d.  | -22,1 | -11,85 | 71,08 | 73,85 |
| Odsetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)                             | 1,77  | 0,99  | 0,81   | 0,88  | 1,45  |
| Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (wielokrotność)                | 4,7   | 11,88 | 20,01  | 16,27 | 3,89  |
| Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Dochody bieżące (%)                | 8,02  | 6,79  | 6,1    | 4,61  | 2,97  |
| Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Nadwyżka operacyjna (%)            | 97,41 | 57,9  | 37,63  | 32,36 | 52,78 |
| Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)                          | 29,8  | 20,66 | 16,32  | 25,79 | 44,72 |
| Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)                                | 29,8  | 22,58 | 18,59  | 26,56 | 44,72 |
| Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)                      | 4,01  | 1,83  | 1,03   | 1,87  | 10,28 |
| Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%) | 28,99 | 25,05 | 22,42  | 34,02 | 58,06 |
| Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)                            | 4,01  | 2     | 1,17   | 1,93  | 10,28 |
| Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)                                      | 2,01  | 1,46  | -      | -     | -     |
| Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (PLN)                           | 760   | 592   | 525    | 899   | 1,563 |

|  |        |        |        |        |       |
|--|--------|--------|--------|--------|-------|
| <b>Wskaźniki dochodów</b>                            |        |        |        |        |       |
| Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%) | 103,03 | 113,13 | 108,18 | 109,46 | 97,07 |
| Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)            | 51,25  | 52,84  | 55,97  | 56,61  | 52,13 |
| Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem            | 32,73  | 30,66  | 27,07  | 27,48  | 30,4  |
| Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%)  | 31,12  | 28,73  | 27,14  | 27,69  | 30,98 |
| Dochody operacyjne/ Dochody ogółem (%)               | 92,62  | 90,3   | 88,4   | 93,31  | 92,99 |
| Dochody na mieszkańca (PLN)                          | 2,728  | 3,157  | 3,626  | 3,720  | 3,752 |

|  |       |        |        |        |        |
|--|-------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Wskaźniki wydatków</b>                            |       |        |        |        |        |
| Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%) | 97,59 | 101,61 | 97,37  | 100,97 | 100,49 |
| Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)     | 44,06 | 42,6   | 42,41  | 40,91  | 42,01  |
| Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)            | 6,72  | 7,66   | 8,63   | 10,14  | 11,77  |
| Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)   | 91,88 | 87,28  | 107,88 | 100,79 | 73,91  |
| Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)                | 10,5  | 16,84  | 23,64  | 23,3   | 22,66  |
| Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)                   | 0,78  | 1,35   | -      | -      | -      |
| Wydatki na mieszkańca (PLN)                          | 2,817 | 3,258  | 3,771  | 4,088  | 4,391  |

|  |        |        |       |       |       |
|--|--------|--------|-------|-------|-------|
| <b>Finansowanie wydatków majątkowych</b>       |        |        |       |       |       |
| Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)        | 64,19  | 59,05  | 57,13 | 50,35 | 15,28 |
| Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)       | 59,84  | 52,94  | 45,67 | 24,65 | 25,86 |
| Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%) | -52,98 | -29,71 | -6,57 | 37,89 | 67,42 |

<sup>a</sup> wraz z dochodami finansowymi,

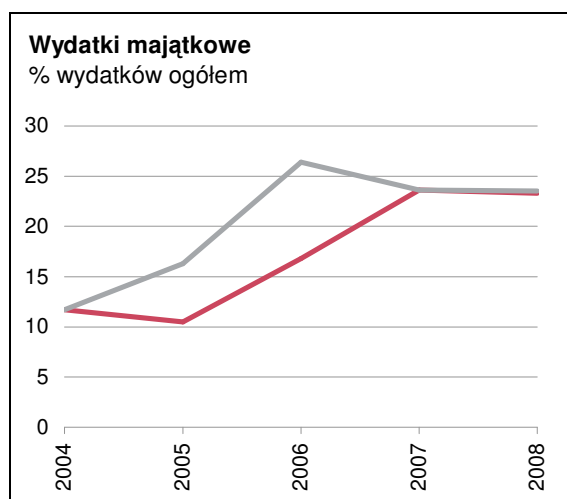
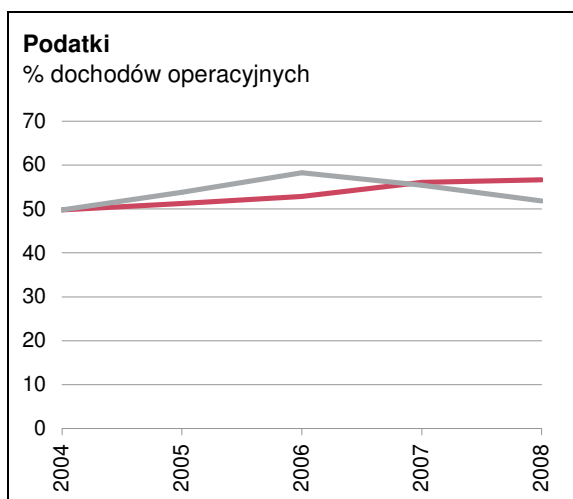
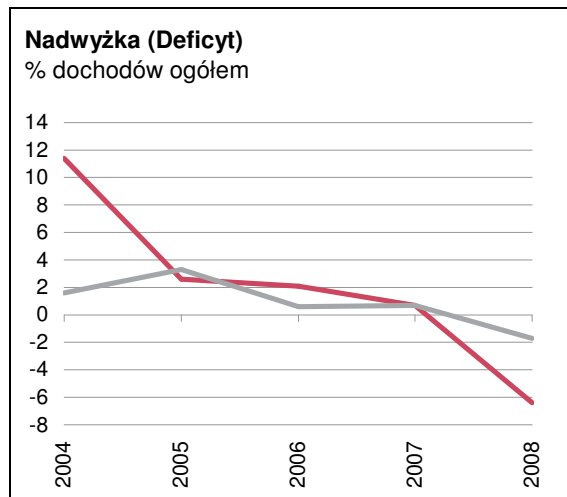
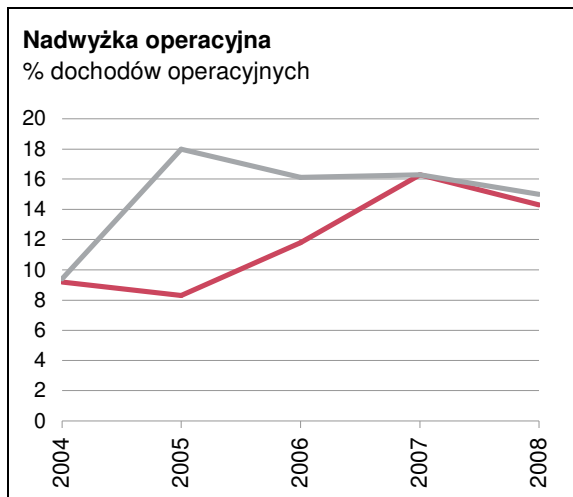
<sup>b</sup> bez nowego zadłużenia

b.d. - brak danych

Źródło: Obliczenia Fitch na bazie danych Miasta

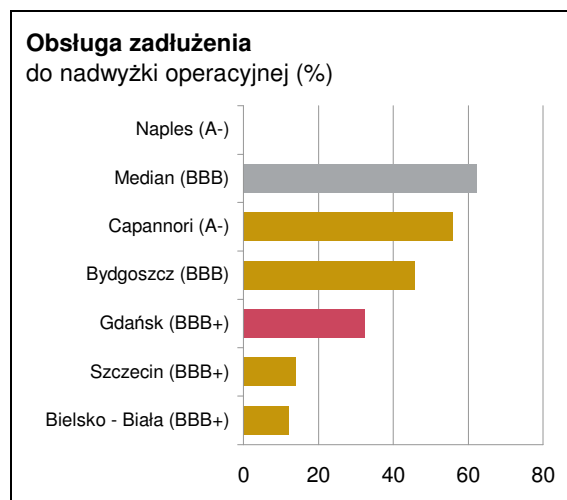
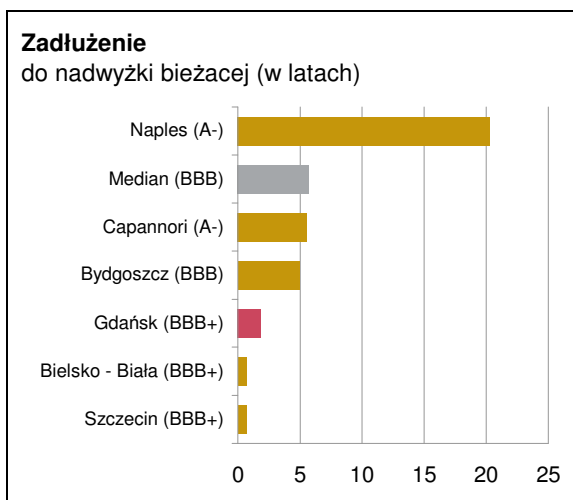
## Miasto Gdańsk Załącznik C

### Grupa porównawcza



— Miasto Gdańsk

— Mediana dla grupy porównawczej posiadającej rating na poziomie BBB+



WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYŁĄCZENIOM ODPOWIEDZIALNOŚCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIĘ Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYŁĄCZENIAMI ODPOWIEDZIALNOŚCI NA STRONIE FITCH: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). PONADTO, NA STRONIE AGENCJI „WWW.FITCHRATINGS.COM” ZNAJDUJĄ SIĘ PUBLICZNIE DOSTĘPNE DEFINICJE RATINGÓW ORAZ ZASADY ICH STOSOWANIA. OPUBLIKOWANE TAM RATINGI, KRYTERIA ORAZ METODYKI SĄ W KAŻDEJ CHWILI DOSTĘPNE. NA STRONIE AGENCJI W SEKCJI „CODE OF CONDUCT” ZNAJDUJĄ SIĘ DOKUMENTY: CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, A TAKŻE INNE ODPOWIEDNIE DOKUMENTY DOTYCZĄCE POLITYK I PROCEDUR STOSOWANYCH PRZEZ FITCH.

Copyright © 2010 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne. One State Street Plaza, 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. Wszystkie informacje zamieszczone w tym raporcie opierają się na informacjach od emitentów, innych dłużników i organizatorów, lub innych źródłach, które Fitch uważa za wiarygodne. Fitch nie przeprowadza audytu ani nie weryfikuje prawdziwości i dokładności tych informacji. W związku z tym informacje zawarte w tym raporcie są prezentowane w oryginalnej postaci, bez żadnych gwarancji. Rating nadany przez Fitch jest opinią o wiarygodności kredytowej papieru wartościowego. 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. 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, zawieszane 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 równowartości 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 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.