

Miasto Gdańsk

Raport kredytowy

Ratingi

Międzynarodowy w walucie zagranicznej
Długoterminowy BBB+

Międzynarodowy w walucie krajowej
Długoterminowy BBB+

Krajowy
Długoterminowy AA–(pol)

Perspektywa Ratingów

Długoterminowego ratingu w walucie zagranicznej Stabilna
Długoterminowego ratingu w walucie krajowej Stabilna
Długoterminowego ratingu krajowego Stabilna

Wybrane dane

Miasto Gdańsk

	31.12. 2011	31.12. 2010
Dochody operacyjne (mln zł)	1.846,5	1.766,5
Zadłużenie (mln zł)	1.127,2	853,6
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	13,33	10,90
Obsługa długu/ Dochody bieżące (%)	15,91	14,03
Zadłużenie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	5,35	5,13
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (razy)	5,83	6,25
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	32,21	23,50
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%)	-22,20	-6,73
Nadwyżka bieżąca / Wydatki majątkowe (%)	23,40	29,71

Raporty specjalne IPF

Otoczenie prawne samorządów w Polsce (październik 2010r.)

Interpretacja wskaźników finansowych w analizach kredytowych samorządów (lipiec 2010r.)

Zakład Komunikacji Miejskiej w Gdańsku Sp. z o.o. (lipiec 2012r.)

Analitycy

Maurycy Michalski
+48 22 330 67 01
maurycy.michalski@fitchratings.com

Renata Dobrzyńska
+48 22 338 62 82
renata.dobrzynska@fitchratings.com

Najważniejsze czynniki ratingu

Dobre wyniki operacyjne, silna gospodarka: Ratingi Gdańska odzwierciedlają dobre wyniki operacyjne, bezpieczny wskaźnik spłaty długu, długi termin zapadalności zadłużenia oraz silną gospodarkę lokalną z rozwijającą się bazą podatkową. Ratingi uwzględniają również dobre zarządzanie finansami Miasta oraz wysoki udział środków z UE na finansowanie inwestycji. Ratingi biorą także pod uwagę spodziewany wzrost zadłużenia oraz utrzymującą się presję na wydatki operacyjne wynikającą z trudnego otoczenia instytucjonalnego.

Stabilna perspektywa: Stabilna perspektywa ratingów odzwierciedla oczekiwania Fitch, że Miasto utrzyma dobre wyniki na poziomie operacyjnym i bezpieczne wskaźniki obsługi długu, pomimo wzrostu zadłużenia oraz wolniejszego tempa wzrostu gospodarki Polski.

Zadowalająca marża operacyjna: Fitch oczekuje, że nadwyżka operacyjna w latach 2012-2014 wyniesie ok. 10% dochodów operacyjnych. Powyższa prognoza jest oparta na założeniu, że dochody z podatków dochodowych i lokalnych będą rosły, w związku ze wzrostem gospodarczym, a także rozwijającą się bazą podatkową Miasta. Fitch również zakłada, że Władze Gdańska będą w dalszym ciągu prowadzić ostrożną politykę budżetową oraz skutecznie kontrolować wzrost wydatków operacyjnych.

Wysoka nadwyżka operacyjna: W 2011r. nadwyżka operacyjna wyniosła 246 mln zł, tj. 13,3% dochodów operacyjnych i była dwukrotnie wyższa od obsługi zadłużenia (po wyłączeniu przedterminowej spłaty długu). Nadwyżka operacyjna została zawyżona ze względu na jednorazowy dochód w wysokości 44 mln zł z tytułu zwrotu podatku VAT. Jednak po wyłączeniu tego dochodu nadwyżka operacyjna nadal była wysoka (11,2%) i zgodna z oczekiwaniami Fitch.

Umiarkowany wzrost zadłużenia: Fitch prognozuje, że zadłużenie Gdańska będzie rosło wolniej niż w latach poprzednich (o ok. 10% w 2012r. oraz ok. 3% rocznie w latach 2013-2014), dzięki wysokiemu udziałowi funduszy UE w finansowaniu inwestycji Miasta. Na koniec 2014r. zadłużenie bezpośrednie (bez zadłużenia z tytułu pożyczek na prefinansowanie projektów unijnych) może wzrosnąć do ok. 1,3 mld zł z 1,1 mld zł w 2011r. i wynieść ok. 65%-70% dochodów operacyjnych.

Bezpieczne wskaźniki długu: Fitch spodziewa się, że w latach 2012-2014 wskaźniki obsługi zadłużenia i spłaty zadłużenia pozostaną bezpieczne. Obsługa zadłużenia może wynieść ok. 70% prognozowanej nadwyżki operacyjnej, a wskaźnik zadłużenia do nadwyżki bieżącej wyniesie ok. 10 lat (tj. poniżej średniej zapadalności długu szacowanej na 15 lat). Duży udział (67%) nisko oprocentowanych kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych pozwala ograniczyć roczne obciążenie budżetu Miasta z tytułu obsługi zadłużenia.

Trudne otoczenie instytucjonalne: Podobnie do wielu samorządów w Polsce, budżet Gdańska jest pod silną presją wydatków operacyjnych. Spowodowane jest to przede wszystkim przekazywanymi przez rząd zadaniami, często bez odpowiednich środków finansowych; sztywną strukturą wydatków, w szczególności w najbardziej kosztownych obszarach działalności Miasta oraz koniecznością utrzymywania nowo wybudowanej infrastruktury.

Czynniki zmiany ratingu

Pogorszenie wskaźników zadłużenia: Ratingi Miasta mogą zostać obniżone, gdy wskaźnik spłaty długu (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) przekroczy 15 lat, w wyniku trwałego pogorszenia się nadwyżki operacyjnej znacznie poniżej oczekiwań Fitch i/ lub w wyniku znacznego wzrostu zadłużenia bezpośredniego.

Zadowalające wyniki, stabilne zadłużenie: Podniesienie ratingu będzie możliwe, jeżeli przez trzy kolejne lata wyniki operacyjne Miasta będą bardzo dobre z nadwyżką operacyjną znacznie powyżej oczekiwań Fitch, a wskaźnik zadłużenia ogółem do dochodów bieżących ustabilizuje się poniżej 60%.

Historia ratingu

Międzynarodowy długoterminowy		
Data	w walucie zagranicznej	w walucie krajowej
21.11.2007	BBB+	BBB+
20.12.2004	BBB	BBB
Krajowy długoterminowy		
26.10.2011	Nowy rating AA– (pol)	

Władze Miasta i priorytety

Prezydent Miasta, Pan Paweł Adamowicz, został wybrany na czwartą kadencję w listopadzie 2010r. Prezydent Miasta jest członkiem Platformy Obywatelskiej (PO), która posiada 27 miejsc w 34-osobowej Radzie Miasta, co zapewnia Prezydentowi niezagrożoną większość.

Władze Gdańska koncentrują się na wzmocnieniu funkcji metropolitalnych Miasta, m. in. poprzez: poprawę infrastruktury lokalnej (modernizację i budowę dróg miejskich, infrastruktury wodno-kanalizacyjnej oraz gospodarkę odpadami); tworzenie sprzyjających warunków dla rozwoju przedsiębiorczości oraz innowacji, zwłaszcza w sektorze wysokich technologii oraz IT. Dzięki polityce władz Miasta Gdańsk stał się ważnym centrum informatycznym, logistycznym i outsourcingowym (Business Proces Outsourcing – BPO; Shared Services Centre - SSC).

W latach 2011-2012 władze Gdańska aktywnie korzystały z możliwości podnoszenia dochodów operacyjnych Miasta. Stawki podatków lokalnych na 2012 rok zostały uchwalone na maksymalnym poziomie określonym przez Ministerstwo Finansów. Władze Miasta podwyższyły także czynsze za nieruchomości komunalne. Miasto podnosi również ceny biletów komunikacji miejskiej za każdym razem, kiedy jego udział w finansowaniu usług transportu zbiorowego przekroczy 50% wydatków operacyjnych tego zadania. Podwyżki cen biletów miały miejsce w 2011r. i w 2012r.

W drugiej połowie 2013r. Gdańsk, podobnie jak inne samorządy w Polsce, będzie musiał ująć w swoim budżecie finansowanie systemu gospodarowania odpadami komunalnymi. Środki na realizację tego zadania będą pochodzić z opłat za gospodarowanie odpadami komunalnymi wnoszonych przez mieszkańców bezpośrednio do budżetu Miasta. Tym samym, zmiana ta powinna mieć neutralny wpływ na budżet Gdańska w długim okresie. Sposób naliczania opłaty jest w dalszym ciągu przedmiotem dyskusji.

Wyniki operacyjne Gdańska w 2011r. poprawiły się dzięki stałemu monitorowaniu przez władze Miasta sytuacji finansowej oraz racjonalizacji wydatków. Fitch oczekuje, że takie podejście będzie kontynuowane przez władze Miasta.

Gospodarka

Gdańsk, stolica województwa pomorskiego, wraz z sąsiednimi miastami Gdynią i Sopotem tworzy dużą konurbację liczącą ponad 743.000 mieszkańców (źródło: Główny Urząd Statystyczny). Produkt Regionalny Brutto (PRB) na mieszkańca konurbacji trójmiejskiej wynosił ponad 49.700 zł w 2009r. (ósmo spośród 66 podregionów) i był o 41% wyższy od średniej krajowej.

Gdańsk jest największym i najbogatszym miastem w województwie oraz jego centrum gospodarczym, naukowym i kulturalnym. W Mieście znajduje się ponad 14 uczelni wyższych i uniwersytetów, w których w 2011r. uczyło się ponad 80.000 studentów. Gospodarka lokalna jest atrakcyjna dla inwestorów, szczególnie z sektora usług. Sprzyja temu korzystne położenie Miasta, dobrze wykwalifikowani pracownicy oraz dobrze rozwinięta infrastruktura transportowa (autostrada A1, największy port morski w Polsce oraz międzynarodowy port lotniczy).

Wiele firm przenosi lub rozpoczyna działalność w Gdańsku (np. Bayer AG i Metsa Group). Ponadto, w Mieście powstają nowe budynki biurowe i mieszkalne, jak również centra handlowe. Termin ukończenia ww. inwestycji przewidziany jest na lata 2013-2015.

Gospodarka lokalna Miasta jest dobrze zdywersyfikowana. Liczba zarejestrowanych podmiotów w Mieście wzrosła z ok. 58.222 w 2004r. do ponad 65.300 na koniec 2011r., co stanowiło ok. 25% wszystkich podmiotów zarejestrowanych w województwie pomorskim. Wzrostowi liczby przedsiębiorstw sprzyja dostępność dobrze wykwalifikowanych pracowników oraz korzystne położenie Miasta. Pośród firm zarejestrowanych w Gdańsku ok. 158 firm zatrudnia ponad 250 pracowników każda, a ponad 1.500 to firmy z udziałem kapitału

Dobrze zdywersyfikowana i atrakcyjna dla inwestorów gospodarka lokalna.

Metodyki

Tax-Supported Rating Criteria (sierpień 2012r.)
International Local and Regional Governments
Rating Criteria — Outside the United States
(sierpień 2012r.)

zagranicznego. Osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą stanowiły 67% wszystkich zarejestrowanych podmiotów.

Sektor usług w Gdańsku jest dobrze rozwinięty. W 2009r. wygenerował ok. 74% Wartości Dodanej Brutto (WDB) Miasta, przewyższając średnią krajową wynoszącą 64%, oraz zatrudniał 71% pracujących (Polska: 51%). Przemysł, który w dalszym ciągu odgrywa ważną rolę w gospodarce Gdańska, razem z budownictwem wytworzył ponad 29% WDB i zatrudniał 25% pracujących. Do najważniejszych sektorów przemysłowych należą: przemysł petrochemiczny, energetyczny oraz stoczniowy.¹

Spowolnienie gospodarcze spowodowało pogorszenie wyników finansowych firm prowadzących działalność w Gdańsku, co wpłynęło na zwiększenie stopy bezrobocia w Mieście (5,8% na koniec lipca 2012r.). Jednak jest ona nadal jedną z najniższych pośród dużych miast w Polsce oraz o wiele niższa od średniej krajowej (12,3%).

Liczba mieszkańców Gdańska rośnie umiarkowanie od 2009r. zgodnie z trendem krajowym, głównie w wyniku dodatniego przyrostu naturalnego, który przewyższa ujemne saldo migracji. Fitch spodziewa się, że ta pozytywna tendencja utrzyma się w średnim okresie. Osoby w wieku produkcyjnym stanowią ok. 64% ludności Miasta, a w wieku poprodukcyjnym 19%, podczas gdy średnie krajowe wynoszą odpowiednio 64% i 17%.

Perspektywy

Fitch prognozuje, że wzrost PKB Polski wyniesie 2,2% w 2012r., 1,8% w 2013r. oraz 2,8% w 2014r. Oznacza to, że tempo wzrostu PKB będzie wolniejsze niż w 2010r. (3,9%) i w 2011r. (4,3%). Pomimo tego, gospodarka krajowa powinna nadal wspierać rozwój gospodarki Gdańska. Ponadto, modernizacja lokalnej infrastruktury zwiększa atrakcyjność inwestycyjną Miasta, co sprzyjać będzie dalszemu rozwojowi gospodarki lokalnej.

Wyniki budżetowe i perspektywy

Dochody operacyjne

Fitch spodziewa się, że w 2012r. dochody operacyjne Gdańska wzrosną o 3% oraz o 6% rocznie w latach 2013-2014. Na wzrost dochodów operacyjnych będą miały wpływ: rosnąca gospodarka, rozwój bazy podatkowej, polityka Miasta w zakresie podnoszenia stawek podatków lokalnych, rosnące dotacje z budżetu państwa oraz wprowadzenie od drugiej połowy 2013r. opłat za gospodarowanie odpadami komunalnymi.

W 2011r. dochody operacyjne Gdańska wzrosły o 4,5% i wyniosły 1.846,5 mln zł. Wzrost ten był spowodowany głównie wzrostem dochodów z podatków dochodowych oraz z podatku od nieruchomości. Do wzrostu dochodów operacyjnych przyczyniły się również dochody o jednorazowym charakterze, tj. zwrot podatku VAT od poniesionych wydatków majątkowych w łącznej wysokości 44 mln zł, które Miasto ujęło w „pozostałych dochodach operacyjnych”. Ponieważ Gdańsk realizuje duże projekty infrastrukturalne dochody o podobnym charakterze mogą wystąpić również w przyszłości.

Podatki dochodowe

Fitch prognozuje, że w związku z wolniejszym tempem wzrostu gospodarki krajowej, dochody Gdańska z podatków dochodowych od osób fizycznych i od osób prawnych (PIT i CIT) będą rosły wolniej niż 2011r. (9%). Jednak ich wzrost powinien wynieść ok. 4% w 2012r. i o ok. 6% rocznie w latach 2013-2014. Podatki dochodowe nadal będą miały największy udział w dochodach operacyjnych Miasta (33%), co będzie powodować, że budżet Gdańska pozostanie wrażliwy na cykle gospodarcze, tak jak to miało miejsce w latach 2009- 2010.

Wysokie dochody z podatków dochodowych dzięki silnej gospodarce lokalnej.

Tablica 1

Dochody operacyjne

(mln zł)	2010	2011	2012 ^a
PIT	487,8	517,8	563,3
CIT	43,6	61,4	69,0
Podatek od nieruchomości	273,5	303,5	307,8
Pozostałe podatki i opłaty lokalne	72,6	62,2	83,3
Transfery bieżące	512,8	545,0	562,1
Pozostałe	376,2	356,6	325,8
Łącznie	1.766,5	1.846,5	1.911,3

^a Budżet po zmianach, sierpień 2012r.
Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Gdańska

¹ Najwięksi przedstawiciele: Grupa Lotos S.A.(druga największa rafineria ropy naftowej w Polsce; roczne przychody ze sprzedaży w 2011r. 29 mld zł; ponad 5.000 zatrudnionych), Energa S.A. (produkcja i dystrybucja energii elektrycznej; roczne przychody ze sprzedaży w 2011r. 10 mld zł; ponad 11.000 zatrudnionych), oraz Gdańska Stocznia Remontowa S.A.(roczne przychody ze sprzedaży w 2011r. 1.5 mld zł; ponad 3.600 zatrudnionych).

Transfery bieżące

Transfery bieżące pozostaną drugim największym źródłem dochodów operacyjnych Miasta (30%, 545 mln zł w 2011r.). Największym elementem transferów jest subwencja oświatowa z budżetu państwa (67%, 368 mln zł w roku 2011). Fitch spodziewa się, że transfery otrzymywane przez Miasto z budżetu państwa będą rosły, głównie w wyniku rosnącej subwencji oświatowej.

Chociaż wpływy z transferów bieżących są wyższe każdego roku, nie zapewniają Miastu zbyt dużej elastyczności, ponieważ ok. 27% transferów stanowią dotacje celowe przeznaczone na zadania zlecone z zakresu administracji rządowej (np. świadczenia rodzinne, zasiłki społeczne) lub na współfinansowanie niektórych zadań własnych Miasta, głównie w dziale pomocy społecznej.

Podatek od nieruchomości

Fitch uważa, że dochody z podatku od nieruchomości w latach 2012-2014 będą rosły o 3%-4% rocznie, w wyniku rozwoju bazy podatkowej oraz podnoszenia corocznie stawek podatku od nieruchomości. Mimo, że polityka Miasta zakłada podnoszenie stawek podatku od nieruchomości do limitów ustalanych przez Ministerstwo Finansów, Gdańsk przyznaje ulgi w tym podatku inwestorom, którzy tworzą nowe miejsca pracy, szczególnie nowym inwestorom rozpoczynającym działalność w specjalnej strefie ekonomicznej. Skutki dla budżetu z tytułu udzielonych ulg w 2012r. Fitch szacuje na ok. 6 mln zł (2% dochodów z podatku od nieruchomości).

Wydatki operacyjne

Podobnie do wielu samorządów w Polsce, budżet Gdańska jest pod silną presją wydatków operacyjnych. Fitch spodziewa się, że wydatki operacyjne Miasta wzrosną o 6% w 2012r. do 1.699 mln zł z 1.600 mln zł w 2011r. Oznacza to, że wydatki operacyjne będą rosły szybciej niż dochody operacyjne. Do wzrostu wydatków operacyjnych w 2012r. częściowo przyczyniło się zorganizowanie w mieście Mistrzostw Europy w piłce nożnej (EURO2012). W latach 2013 i 2014 dodatkowe wydatki będą związane z przejęciem przez Miasto obowiązku odbioru i zagospodarowania odpadów komunalnych. Władze Miasta szacują, że koszty realizacji tego zadania wyniosą ok. 120 mln zł rocznie. Jednak, zdaniem Fitch, opłaty pobierane od mieszkańców za wywóz i utylizację odpadów powinny sfinansować wydatki operacyjne z tego tytułu.

Fitch uważa, że prowadzona przez Władze Gdańska polityka racjonalizacji wydatków operacyjnych powinna umożliwić Miastu utrzymanie zadawalających wyników na poziomie operacyjnym. Władze Miasta wdrażają działania oszczędnościowe, aby ograniczyć udział środków własnych w finansowaniu najbardziej kosztownych obszarów działalności. Polegają one głównie na zmianie struktury zatrudnienia, racjonalizacji sieci placówek oświaty, organizowaniu zbiorowych przetargów na zakup mediów oraz modernizacji budynków. Gdańsk posiada również możliwość ograniczania wydatków o jednorazowym charakterze, np. na promocję Miasta oraz na remonty.

Wydatki na oświatę, podobnie jak w innych polskich miastach, będą największym elementem wydatków operacyjnych Gdańska w średnim okresie. Ich udział w wydatkach operacyjnych ogółem będzie wynosić 40%-42%. Subwencja oświatowa oraz pozostałe dochody operacyjne generowane w sektorze oświaty nie pokrywają wszystkich wydatków operacyjnych tego sektora. Pozostałą część Gdańsk musi finansować ze środków własnych, co powoduje presję na budżet Miasta.

Dodatkową presję na wzrost wydatków operacyjnych powodują coroczne podwyżki płac nauczycieli powyżej stopy inflacji, które są negocjowane pomiędzy związkami zawodowymi i rządem (wzrost o 7% od września 2011r. i 3,8% od września 2012r.). Dzięki prowadzonej racjonalizacji zatrudnienia oraz optymalizacji sieci placówek oświaty, Miastu udało się

Presja na wzrost wydatków operacyjnych będzie się utrzymywać. Działania racjonalizujące wydatki będą kontynuowane.

Tablica 2

Wydatki operacyjne w 2011

	(mln zł)	(%)
Oświata	620,8	38,8
Transport	306,4	19,1
Pomoc społeczna	217,2	13,6
Administracja publiczna	120,4	7,5
Gospodarka komunalna i ochrona środowiska	70,5	4,4
Kultura	64,1	4,0
Bezpiecz. publicz.	38,0	2,4
Pozostałe	162,9	10,2
Łącznie	1.600,4	100,0

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Gdańska

częściowo ograniczyć presję na wzrost wydatków operacyjnych w tym dziale. W 2011r. wydatki operacyjne wzrosły do 621 mln zł z 612,2 mln zł w 2010r.

Transport i łączność pozostanie drugim największym zadaniem Miasta, a wydatki w tym dziale będą stanowić ok. 20% wydatków operacyjnych. Większość wydatków (ok. 80%) zostanie przeznaczona na finansowanie lokalnego transportu zbiorowego. Usługi transportowe na rzecz Miasta świadczy Zakład Komunikacji Miejskiej w Gdańsku sp. z o.o. (ZKM) w ramach długoterminowej umowy (patrz raport kredytowy ZKM Gdańsk sp. z o.o. wymieniony na pierwszej stronie). Fitch spodziewa się, że wydatki operacyjne w tym sektorze nadal będą wzrastać, ponieważ roczne kwoty rekompensaty płacone przez Miasto na rzecz ZKM będą rosły w wyniku zwiększania przez Miasto zakresu świadczonych usług, realizacji przez spółkę dużych projektów inwestycyjnych oraz wysokich kosztów finansowania programu obligacji przychodowych ZKM. W 2011r. wydatki operacyjne w tym dziale wzrosły prawie o 10% do 306 mln zł. Koszty finansowania transportu zbiorowego wyniosły ok. 252 mln zł, z czego 49% zostało sfinansowane z dochodów ze sprzedaży biletów komunikacyjnych.

Kluczowe inwestycje w fazie realizacji.

Dochody i wydatki majątkowe

Zdaniem Fitch wydatki majątkowe Gdańska w 2012r. mogą wynieść ok. 1.100 mln zł (tj. 38% wydatków ogółem), a następnie zaczną spadać do ok. 650 mln zł w 2014r. Spadek wydatków majątkowych będzie spowodowany tym, że duże projekty infrastrukturalne będą w końcowej fazie realizacji.

W latach 2012-2014 dochody majątkowe Miasta również powinny być wysokie i wynosić ok. 650 mln zł rocznie, dzięki dotacjom unijnym pozyskanym na realizację niektórych projektów oraz prognozowanym dochodom ze sprzedaży majątku.

Najważniejsze projekty inwestycyjne Miasta obejmują modernizację infrastruktury drogowej (szacunkowe wydatki w latach 2012-2014 to 1.580 mln zł, udział środków unijnych 68%, termin ukończenia w 2014r.) oraz budowę Europejskiego Centrum Solidarności (157 mln zł, 53%, 2014r.).

Zgodnie z prognozami Fitch, w latach 2012-2014 większość wydatków majątkowych będzie finansowana z dochodów majątkowych oraz nadwyżki bieżącej (powyżej 90%) oraz z nowego zadłużenia (7%-10%), dzięki czemu presja na wzrost długu będzie umiarkowana. Ponadto, Gdańsk posiada pewną elastyczność w zakresie kształtowania wydatków majątkowych. W przypadku trudnej sytuacji finansowej, Miasto może opóźnić realizację mniejszych projektów, szczególnie tych bez dofinansowania z budżetu UE.

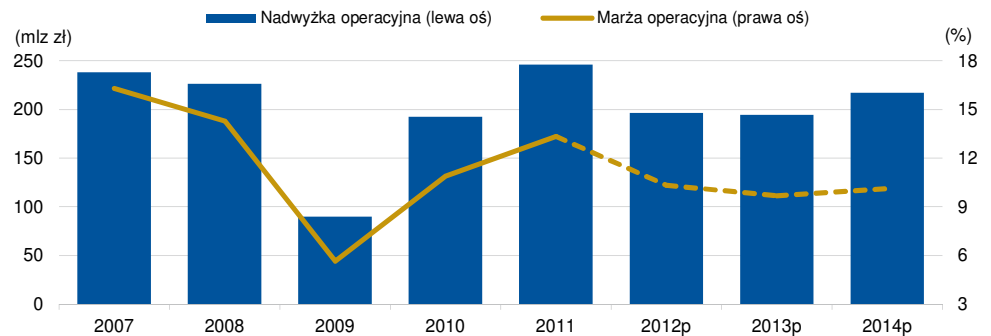
Wyniki budżetowe

Fitch prognozuje, że Miasto utrzyma marżę operacyjną na poziomie ok. 10% dochodów operacyjnych w latach 2012-2014 (tj. średnio ok. 200 mln zł nadwyżki operacyjnej), co zapewni bezpieczne wskaźniki zadłużenia, pomimo prognozowanego wzrostu długu. Powyższa prognoza oparta jest na założeniu, że dochody z podatków dochodowych i podatku od nieruchomości będą rosły w wyniku wzrostu gospodarki krajowej oraz dalszego rozwoju bazy podatkowej Miasta, a Władze Gdańska będą kontynuowały ostrożną politykę finansową oraz racjonalizację wydatków bieżących.

W 2011r. nadwyżka operacyjna wyniosła 246 mln zł, tj. 13,3% dochodów operacyjnych, i była dwukrotnie wyższa od obsługi zadłużenia (po wyłączeniu wcześniejszej spłaty długu). Nadwyżka operacyjna obejmuje również jednorazowy dochód w wysokości 44 mln zł z tytułu zwrotu podatku VAT. Jednak po wyłączeniu tego dochodu nadwyżka operacyjna nadal była wysoka (11,2%) i była zgodna z oczekiwaniami Fitch.

Dobre wyniki operacyjne pomimo presji na wydatki operacyjne.

Wyniki operacyjne



Źródło: Budżety Miasta i prognozy Fitch (p)

Zadłużenie, płynność i zobowiązania pośrednie

Zadłużenie

Fitch prognozuje, że zadłużenie Gdańska będzie nadal rosło, ale tempo jego wzrostu będzie wolniejsze (o 10% w 2012r. i o ok. 3% rocznie w latach 2013-2014). Na koniec 2014r. zadłużenie bezpośrednie (bez zadłużenia z tytułu pożyczek na prefinansowanie projektów unijnych) może wzrosnąć do ok. 1,3 mld zł z 1,1 mld zł w 2011r. i wynieść ok. 65%-70% dochodów operacyjnych. Według Fitch wskaźniki obsługi i spłaty zadłużenia pozostaną bezpieczne w latach 2012-2014. Wskaźnik obsługi zadłużenia wyniesie średnio 70% prognozowanej nadwyżki operacyjnej, a wskaźnik zadłużenia do nadwyżki bieżącej ok. 10 lat (poniżej średniej zapadalności zadłużenia szacowanej przez Fitch na 15 lat).

Zadłużenie bezpośrednie Gdańska rośnie od 2007r. w związku z realizacją dużych projektów infrastrukturalnych współfinansowanych z funduszy unijnych. W 2011r. zadłużenie Miasta wzrosło o 32% do 1.127 mln zł. Było ono jednak umiarkowane w odniesieniu do dochodów bieżących (61%). Wskaźnik zadłużenia bezpośredniego do nadwyżki bieżącej wynosił ok. 5,3 lat i był o wiele niższy od średniej zapadalności długu Gdańska wynoszącej ok. 15 lat. Nadwyżka operacyjna (po wyłączeniu przedterminowej spłaty długu) była dwukrotnie wyższa od obsługi zadłużenia.

Struktura zadłużenia Gdańska nie powoduje dużej presji na budżet Miasta, ponieważ 67% zadłużenia to kredyty z międzynarodowych instytucji finansowych, które są nisko oprocentowane oraz mają bardzo długie okresy spłaty (15-25 lat). Będzie to miało pozytywny wpływ na budżet Miasta, ponieważ ograniczy presję z tytułu obsługi zadłużenia.

Na koniec 2011r. większość zadłużenia bezpośredniego Miasta (ok. 90%) było oprocentowane według zmiennych stóp procentowych, co naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej. Ryzyko to jest jednak ograniczane ostrożną polityką budżetową Gdańska, która charakteryzuje się planowaniem wydatków na obsługę zadłużenia na wyższym poziomie niż faktycznie jest wykonywany. Na koniec 2011r. Miasto posiadało zadłużenie w wysokości 210 mln zł z tytułu wyprzedzającego finansowania projektów współfinansowanych z budżetu UE. Zadłużenie to zostało ujęte w „pozostałych zobowiązaniach dłużnych” w Załączniku A, i zostanie spłacone z dotacji unijnych otrzymanych przez Miasto.

Refinansowanie kosztownego zadłużenia

W 2010r. i w 2011r. Gdańsk zrefinansował wysoko oprocentowane kredyty zaciągnięte w poprzednich latach. Miasto spłaciło przed terminem zapadalności kredyty w wysokości 161 mln zł i 150,2 mln zł. Fitch pozytywnie ocenia te działania, ponieważ zmniejszają koszty zadłużenia oraz wydłużają profil zapadalności długu, co ogranicza presję na budżet. Jednak wcześniejsza spłata długu pogorszyła wskaźniki obsługi zadłużenia. Gdyby wyłączyć powyższe operacje, wskaźnik obsługi zadłużenia do nadwyżki operacyjnej w 2010r. i w 2011r. wyniósłby

Tablica 3

Struktura zadłużenia bezpośredniego

	(mln zł)	(%)
Na 31.12.2011r.		
Międzynarodowe instytucje finansowe (EBI, EBOR, BRRE)	758,6	67,3
Obligacje	295,2	26,2
Kredyty	73,4	6,5
Łącznie	1.127,2	100,0

Na 30.06.2012r.		
Międzynarodowe instytucje finansowe (EBI, EBOR, BRRE)	840,8	70,2
Obligacje	295,2	24,7
Kredyty	61,1	5,1
Łącznie	1.197,1	100,0

EBI - Europejski Bank Inwestycyjny; EBOR - Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju; BRRE - Bank Rozwoju Rady Europy

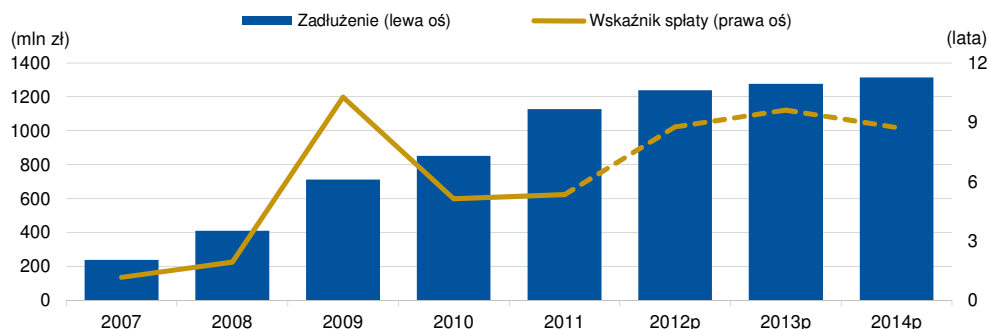
Źródło: Fitch obliczenia własne na podstawie budżetu Gdańska

Stabilizacja zadłużenia na poziomie 70% dochodów bieżących.

Korzystna struktura zadłużenia dzięki długoterminowym kredytom z międzynarodowych instytucji finansowych.

odpowiednio tylko 45,4% i 58,8%, zamiast 130% i 120%.

Zadłużenie i wskaźnik obsługi zadłużenia



Źródło: Budżety Miasta i prognozy Fitch (p)

Dobra płynność.

Płynność

Płynność Gdańska od lat jest dobra. Na koniec 2011r. stan gotówki i lokat Miasta wynosił 142 mln zł. Średni stan gotówki na koniec każdego miesiąca wynosił powyżej 80 mln zł w 2011r. oraz w pierwszej połowie 2012r. Miasto ma kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 50 mln zł, z którego korzystało sporadycznie w pierwszej połowie 2012r.

Rosnące ryzyko pośrednie, ale pod kontrolą.

Zobowiązania pośrednie i poręczenia

Spółki komunalne

Sektor spółek komunalnych Miasta jest dosyć duży w porównaniu z innymi miastami w Polsce ocenianymi przez Fitch. Gdańsk posiada udziały w 26 spółkach, ale tylko w dwunastu większościowe. Zadłużenie spółek w 2011r. wzrosło do 661 mln zł z ok. 504 mln zł w 2010r., w związku z realizacją przez niektóre z nich projektów inwestycyjnych współfinansowanych ze środków unijnych. Większość zadłużenia została zaciągnięta przez spółki, które są samowystarczalne finansowo i są w stanie spłacać swoje zadłużenie z taryf otrzymywanych od użytkowników końcowych (np. za wodę i ścieki oraz utylizację odpadów) lub z czynszów płaconych przez mieszkańców (w przypadku TBS). Fitch spodziewa się, że zadłużenie spółek miejskich będzie rosło umiarkowanie i może wynieść ok. 800 mln zł w 2014r.

Gdańsk planuje dokapitalizować niektóre spółki, aby wzmocnić ich pozycję finansową, co może spowodować pewną presję na budżet Miasta. Zgodnie z Wieloletnią Prognozą Finansową Miasta do 2014r. średnie wydatki na ten cel nie powinny przewyższyć 60 mln zł rocznie (ok. 7% rocznych wydatków majątkowych). Dopłaty do kapitału spółek będą dotyczyć głównie: Biura Inwestycji Euro Gdańsk 2012 sp. z o.o. (spółki, która wybudowała stadion piłki nożnej i jest jego właścicielem), Portu Lotniczego Gdańsk sp. z o.o. oraz Hali Gdańsk-Sopot sp. z o.o.

Miasto rozważa także realizację niektórych inwestycji za pomocą innych metod finansowania, takich jak partnerstwo publiczno-prywatne (PPP). Chociaż ostateczne decyzje w tej sprawie, nie zostały jeszcze podjęte, pod uwagę są brane trzy projekty dotyczące budowy parkingów oraz ośmiu kolumbariów cmentarnych. Gdańsk chce ograniczyć swój udział w powyższych projektach wyłącznie do wniesienia gruntów, ale faktyczne ryzyko pośrednie dla budżetu Miasta będzie znane dopiero, gdy zostaną wyłonieni partnerzy prywatni, a umowy o PPP zostaną podpisane.

Tablica 4

Wybrane spółki z udziałem Miasta

(w mln zł)	2011			Zysk/ Strata netto	Zadłużenie długoterminowe	
	Udział Miasta (%)	Kapitał podstawowy	Aktywa ogółem	2011	2010	2011
Spółka						
Gdańska Infrastruktura Wodociągowo-Kanalizacyjna sp. z o.o.	100,0	701,5	1.418,1	13,3	281,4	276,4
Zakład Komunikacji Miejskiej w Gdańsku sp. z o.o.	100,0	69,2	497,9	3,4	0,1 ^a	0,1 ^a
Gdańskie Towarzystwo Budownictwa Społecznego sp. z o.o.	100,0	120,5	256,1	0,7	87,2	92,4
Towarzystwo Budownictwa Społecznego – Motława sp. z o.o.	100,0	81,2	157,9	0,9	45,8	44,3
Zakład Utylizacyjny sp. z o.o.	100,0	10,8	362,5	9,8	23,7	90,4
Gdańska Infrastruktura Społeczna sp. z o.o.	100,0	56,8	111,9	0,0	55,6	52,4
Biuro Inwestycji Euro Gdańsk 2012 sp. z o.o.	100,0	206,5	584,7	-3,9	0,0	0,0
Gdańskie Inwestycje Komunalne sp. z o.o.	100,0	3,5	5,3	0,0	0,0	0,0
Gdańska Agencja Rozwoju Gospodarczego sp. z o.o.	100,0	232,8	245,5	6,3	0,0	0,0
Gdańskie Melioracje sp. z o.o.	100,0	0,2	6,2	0,5	0,0	0,0
Międzynarodowe Targi Gdańskie S.A.	86,5	13,5	51,9	1,2	3,2	2,7
Hala Gdańsk-Sopot sp. z o.o.	50,0	14,7	13,6	-1,8	0,0	0,0
Saur Neptun Gdańsk SA	49,0	7,8	90,9	10,8	0,0	0,0
BioBaltica sp. z o.o.	42,9	0,5	0,4	0,1	0,0	0,0
Port Lotniczy Gdańsk sp. z o.o.	32,4	100,0	483,7	18,5	6,4	102,4
Łącznie					503,4	661,1

^a po wyłączeniu obligacji przychodowych
Źródło: Miasto Gdańsk

Załącznik A

Tablica 5					
Miasto Gdańsk					
(w mln zł)	2007	2008	2009	2010	2011
Podatki	818,0	895,9	829,4	875,6	943,1
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	396,7	438,2	492,9	512,8	545,0
Oplaty i pozostałe dochody operacyjne	246,9	248,6	268,7	378,1	358,4
Dochody operacyjne	1.461,6	1.582,7	1.591,0	1.766,5	1.846,5
Wydatki operacyjne	-1.223,5	-1.356,5	-1.501,2	-1.574,0	-1.600,4
Nadwyżka operacyjna	238,1	226,2	89,8	192,5	246,1
Dochody finansowe	6,1	6,4	2,6	4,6	6,9
Odsetki zapłacone	-11,9	-13,9	-23,1	-30,8	-42,2
Nadwyżka bieżąca	232,3	218,7	69,3	166,3	210,8
Dochody majątkowe	185,7	107,1	117,3	257,0	227,9
Wydatki majątkowe	-406,6	-434,4	-453,6	-559,8	-900,7
Bilans majątkowy	-220,9	-327,3	-336,3	-302,8	-672,8
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia	11,4	-108,6	-267,0	-136,5	-462,0
Nowe zadłużenie	51,0	223,9	330,1	360,0	526,3
Splata zadłużenia	-77,7	-59,3	-24,3	-217,6	-252,7
Zmiana zadłużenia netto	-26,7	164,6	305,8	142,4	276,6
Wynik budżetu ogółem	-15,3	56,0	38,8	5,9	-188,4
Zadłużenie					
Krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe	239,6	409,9	712,6	853,6	1.127,2
Zadłużenie bezpośrednie	239,6	409,9	712,6	853,6	1.127,2
+ Inne zobowiązania dłużne	33,2	12,2	0,0	0,0	210,0
Zadłużenie ogółem	272,8	422,1	712,6	853,6	1.337,2
- Wolne środki	64,2	64,2	91,7	107,4	142,1
Zadłużeniem ogółem netto	208,6	357,9	620,9	746,2	1.195,1
+ Udzielone poręczenia	2,6	2,1	7,7	1,2	1,2
+ Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	117,9	180,6	296,6	502,2	659,9
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	329,1	540,6	925,2	1.249,6	1.856,2
Memo					
udział zadłużenia w walutach obcych (%)	21,8	9,7	4,6	3,0	1,9
udział emisji w zadłużeniu ogółem (%)	0,0	0,0	0,0	14,2	26,2
udział zadłużenia o oprocentowaniu stałym (%)	6,2	3,5	2,0	1,7	9,8
Źródło: Fitch na podstawie budżetów Miasta					

Appendix B

Tablica 5

Miasto Gdańsk

	2007	2008	2009	2010	2011
Wskaźniki budżetowe					
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	16,29	14,29	5,64	10,90	13,33
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące ^a (%)	15,83	13,76	4,35	9,39	11,37
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem ^b (%)	0,69	-6,40	-15,61	-6,73	-22,20
Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)	-0,93	3,30	2,27	0,29	-9,10
Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	8,29	0,52	11,03	4,53
Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	10,87	10,67	4,85	1,68
Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	-5,85	-68,31	139,97	26,76
Wskaźniki zadłużenia					
Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	71,08	73,85	19,79	32,05
Odsetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)	0,81	0,88	1,45	1,74	2,29
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (wielokrotność)	20,01	16,27	3,89	6,25	5,83
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Dochody bieżące (%)	6,10	4,61	2,97	14,03	15,91
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Nadwyżka operacyjna (%)	37,63	32,36	52,78	129,04	119,83
Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)	16,32	25,79	44,72	48,20	60,82
Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)	18,59	26,56	44,72	48,20	72,15
Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	1,03	1,87	10,28	5,13	5,35
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%)	22,42	34,02	58,06	70,01	100,20
Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)	1,17	1,93	10,28	5,13	6,34
Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)	1,19	1,98	3,44	-	-
Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (PLN)	525	899	1.563	1.868	2.461
Wskaźniki dochodów					
Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%)	108,18	109,46	97,07	108,5	106,33
Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)	55,97	56,61	52,13	49,57	51,08
Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem	27,07	27,48	30,40	32,80	33,62
Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%)	27,14	27,69	30,98	29,03	29,52
Dochody operacyjne/ Dochody ^b ogółem (%)	88,40	93,31	92,99	87,10	88,72
Dochody ^b na mieszkańca (PLN)	3.626	3.720	3.752	4.438	4.544
Wskaźniki wydatków					
Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%)	97,37	100,97	100,49	104,53	100,04
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)	42,41	40,91	42,01	40,06	41,88
Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)	8,63	10,14	11,77	11,66	12,40
Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)	107,88	100,79	73,91	204,53	247,11
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	23,64	23,3	22,66	23,5	32,21
Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)	2,01	2,10	2,19	-	-
Wydatki na mieszkańca (PLN)	3.771	4.088	4.391	5.213	6.105
Finansowanie wydatków majątkowych					
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	57,13	50,35	15,28	29,71	23,40
Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)	45,67	24,65	25,86	45,91	25,30
Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%)	-6,57	37,89	67,42	25,44	30,40

^a wraz z dochodami finansowym^b bez nowego zadłużenia

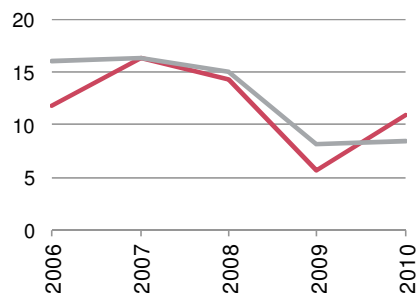
b.d. – brak danych

Źródło: Fitch na podstawie budżetów Miasta

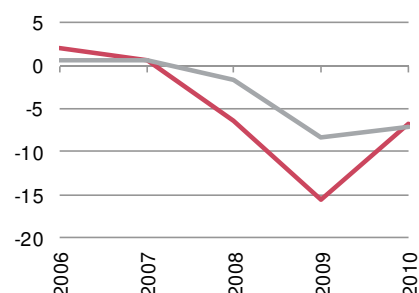
Załącznik C
Miasto Gdańsk

Grupa porównawcza

Nadwyżka operacyjna
% dochodów operacyjnych



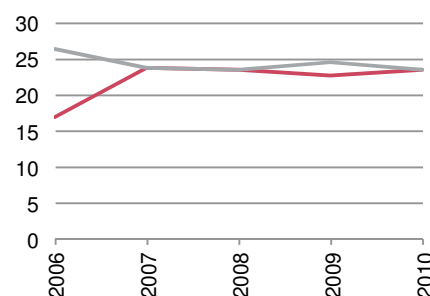
Nadwyżka (Deficyt)
% dochodów ogółem



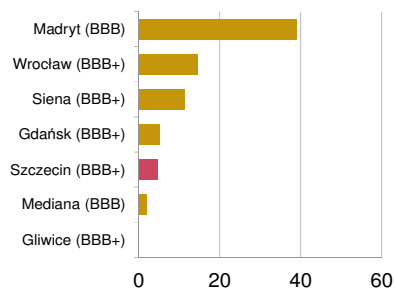
Podatki
% dochodów operacyjnych



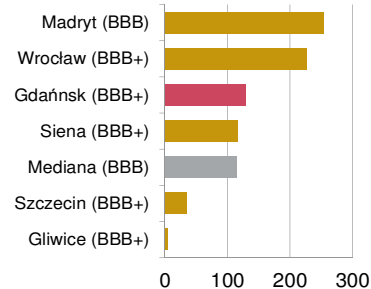
Wydatki majątkowe
% wydatków ogółem



Zadłużenie do nadwyżki bieżącej (w latach) 2010



Obsługa zadłużenia do nadwyżki operacyjnej (%) 2010



— Miasto Gdańsk — Mediana dla grupy posiadającej rating na poziomie BBB+

Powyższe ratingi zostały nadane na zlecenie emitenta, i w związku z tym Fitch otrzymał wynagrodzenie za ich nadanie.

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 © 2012 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, zawieszone lub wycofane w każdej chwili z różnych powodów i jest to suwerenna decyzja Fitch'a. Fitch nie oferuje żadnego doradztwa inwestycyjnego. Ratingi nie stanowią rekomendacji kupna, sprzedaży lub trzymania jakichkolwiek papierów wartościowych. Ratingi nie komentują poprawności cen rynkowych, przydatności jakiegokolwiek papieru wartościowego dla danego inwestora, charakterystyki zwolnień podatkowych lub zobowiązań podatkowych związanych z płatnościami z danym papierem wartościowym. Fitch otrzymuje wynagrodzenie od emitentów, ubezpieczycieli, gwarantów, innych instytucji oraz organizatorów za usługi ratingowe. Opłaty te zazwyczaj zamykają się w przedziale od 1.000 USD do 750.000 USD (lub równowartości tej kwoty w innych walutach) za emisję. W niektórych wypadkach Fitch ocenia wszystkie lub dużą część emisji danego emitenta, lub ubezpieczonych lub gwarantowanych przez danego ubezpieczyciela lub gwaranta, w ramach jednej opłaty rocznej. Taka opłata kształtuje się w przedziale od 10.000 USD do 1.500.000 USD (lub równowartość tej kwoty w innych walutach). Nadanie, publikacja i dystrybucja ratingu przez Fitch nie stanowi zgody Fitch'a do używania jego nazwy w roli eksperta w związku z jakąkolwiek rejestracją w ramach przepisów o publicznym obrocie papierów wartościowych w USA, ustawy „Financial Services and Markets Act” z 2000 roku w Wielkiej Brytanii 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.