

Miasto Gdańsk

Uzasadnienie ratingu

Tłumaczenie z języka angielskiego patrz strona 5

Ratingi

Międzynarodowy w walucie zagranicznej

Długoterminowy IDR A-

Międzynarodowy w walucie krajowej

Długoterminowy IDR A-

Krajowy

Długoterminowy AA(pol)

Perspektywa ratingów

Długoterminowego IDR w walucie zagranicznej Stabilna

Długoterminowego IDR ratingu w walucie krajowej Stabilna

Długoterminowego ratingu krajowego Stabilna

Wybrane dane

Miasto Gdańsk

	31.12. 2014r.	31.12. 2013r.
Dochody operacyjne (mln zł)	2.186,1	2.004,9
Zadłużenie (mln zł)	1.116,8	1.188,2
Nadwyżka operacyjna	16,63	12,07
/Dochody operacyjne (%)		
Obsługa długu/Dochody bieżące (%)	5,15	7,70
Dług/Nadwyżka bieżąca (lata)	3,4	6,1
Nadwyżka operacyjna/Odsetki zapłacone (x)	8,8	4,4
Wydatki majątkowe/Wydatki ogółem (%)	28,27	29,35
Nadwyżka(deficyt) przed obsługą długu/Dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%)	3,89	5,29
Nadwyżka bieżąca/Wydatki majątkowe (%)	43,01	24,47

Raporty IPF

Institutional Framework for Polish Subnationals (Marzec 2014)

Interpreting the Financial Ratios in International Public Finance Reports (Lipiec 2010)

Miasto Gdańsk (Październik 2014)

Analitycy

Maurycy Michalski
+48 22 330 67 01
maurycy.michalski@fitchratings.comDorota Dziedzic
+48 22 338 62 96
dorota.dziedzic@fitchratings.com

Główne czynniki ratingu

Podniesienie ratingów: Dobre wyniki operacyjne Gdańska oraz ostrożne zarządzanie finansowe, które w połączeniu ze znacznymi dochodami majątkowymi, zapewniają Miastu wysoką zdolność do samofinansowania wydatków majątkowych, skłoniły Fitch do podniesienia ratingów Miasta w marcu 2015r. Podniesienie ratingów bierze również pod uwagę stabilizację zadłużenia ogółem. Stabilna perspektywa ratingów odzwierciedla oczekiwania Fitch, że w średnim okresie wyniki operacyjne Gdańska pozostaną dobre, pomimo presji na wydatki operacyjne.

Wzrost wydatków operacyjnych pod kontrolą: Fitch zgodnie z podstawowym wariantem prognoz zakłada, że nadwyżka operacyjna Gdańska w średnim okresie wyniesie około 13%-14% dochodów operacyjnych, czyli będzie wyższa od średniej z lat 2011-2013. Powyższa prognoza jest oparta na założeniu, że Miasto utrzyma wysoką elastyczność finansową oraz, że będzie kontynuować skuteczną politykę kontrolowania wzrostu wydatków operacyjnych, a dochody z podatków będą rosły, w związku z prognozowanym wzrostem gospodarczym.

Władze Miasta prowadzą ostrożną politykę budżetową, co gwarantuje utrzymanie dobrych wyników operacyjnych pomimo ciągłej presji na wydatki operacyjne, spowodowanej przede wszystkim przekazywanymi przez rząd zadaniami, często bez odpowiednich środków finansowych oraz sztywną strukturą wydatków, w szczególności w najbardziej kosztownych obszarach działalności Miasta. Dodatkowa presja na budżet Miasta związana jest z koniecznością utrzymania nowo wybudowanej infrastruktury.

Poprawa wyników: W 2014r. nadwyżka operacyjna była wyjątkowo wysoka i wyniosła 16,6% dochodów operacyjnych (12,1% w 2013r.), gdyż Miasto utrzymało wzrost wydatków operacyjnych znacznie poniżej wzrostu dochodów operacyjnych. Fitch zauważa jednak, że pozytywny wpływ na wyniki operacyjne w 2014r. miały także dochody o jednorazowym charakterze związane z egzekucją spornej należności podatku od nieruchomości (48 mln zł). Jednak po wyłączeniu tego dochodu nadwyżka operacyjna Miasta stanowiłaby 14,5% dochodów operacyjnych i byłaby w dalszym ciągu wyższa od oczekiwań Fitch.

Samofinansowanie wydatków majątkowych: Fitch spodziewa się, że wydatki majątkowe Gdańska w latach 2015-2017 mogą wynieść łącznie 2 mld zł (tj. średnio 25% wydatków budżetowych rocznie), w związku przygotowaniem Miasta do realizacji inwestycji w ramach perspektywy finansowej UE na lata 2014-2020. Pomimo prognozowanego poziomu wydatków majątkowych, Fitch spodziewa się, że zapotrzebowanie Miasta na dług pozostanie ograniczone, gdyż zdolność Gdańska do finansowania inwestycji z własnych środków jest ponad przeciętną pośród polskich miast ocenianych przez Fitch. Ponad 80% wydatków majątkowych może być sfinansowana dochodami majątkowymi (głównie dotacjami z budżetu UE oraz państwa) oraz nadwyżką bieżącą Miasta.

Bezpieczne wskaźniki długu: Fitch spodziewa się, że zadłużenie ogółem Gdańska po spadku z 1,4 mld zł na koniec 2012r., ustabilizuje się na poziomie około 1,1 mld zł w latach 2015-2017. W relacji do dochodów bieżących zadłużenie ogółem wyniesie mniej niż 50% w tym okresie (73% w 2012r.). Fitch spodziewa się, że w latach 2015-2017 wskaźniki obsługi i spłaty zadłużenia pozostaną bezpieczne. Obsługa zadłużenia może wynieść około 35% nadwyżki operacyjnej (po wyłączeniu przedterminowej spłaty długu). Wskaźnik zadłużenia do nadwyżki bieżącej utrzyma się poniżej 5-ciu lat, czyli znacznie poniżej ważonej średniej zapadalności długu wynoszącej 15 lat.

Czynniki zmiany ratingu

Poprawa wyników operacyjnych, Pozytywna: Ratingi mogą zostać podniesione, jeśli Miasto trwale utrzyma marżę operacyjną powyżej 15%, a zadłużenie bezpośrednie poniżej 50% dochodów bieżących.

Pogorszenie wskaźnika spłaty długu: Ratingi Miasta mogą zostać obniżone w wyniku trwałego pogorszenia marży operacyjnej znacznie poniżej oczekiwań Fitch lub w wyniku znacznego wzrostu zadłużenia bezpośredniego, co spowoduje że wskaźnik spłaty zadłużenia Miasta (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) przekroczy 10 lat.

Załącznik A

Tablica 1

Miasto Gdańsk

(mln zł)	2010	2011	2012	2013	2014
Podatki	875,6	943,1	971,7	1.022,4	1.113,2
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	512,8	545,0	591,1	600,4	608,6
Oplaty i pozostałe dochody operacyjne	378,1	358,4	365,0	382,1	464,3
Dochody operacyjne	1.766,5	1.846,5	1.927,8	2.004,9	2.186,1
Wydatki operacyjne	-1.574,0	-1.600,4	-1.719,4	-1.763,0	-1.822,5
Nadwyżka operacyjna	192,5	246,1	208,4	241,9	363,6
Dochody finansowe	4,6	6,9	5,6	8,5	6,0
Odsetki zapłacone	-30,8	-42,2	-71,2	-55,4	-41,5
Nadwyżka bieżąca	166,3	210,8	142,8	195,0	328,1
Dochody majątkowe	257,0	227,9	1.000,5	747,9	541,1
Wydatki majątkowe	-559,8	-900,7	-1.180,1	-796,8	-762,8
Bilans majątkowy	-302,8	-672,8	-179,6	-48,9	-221,7
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia	-136,5	-462,0	-36,8	146,1	106,4
Nowe zadłużenie	360,0	526,3	155,8	60,0	0,0
Splata zadłużenia	-217,6	-252,7	-54,1	-99,6	-71,5
Zmiana zadłużenia netto	142,4	273,6	101,7	-39,6	-71,5
Wynik budżetu ogółem	5,9	-188,4	64,9	106,5	34,9
ZADŁUŻENIE					
Krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe	853,6	1.127,2	1.227,4	1.188,2	1.116,8
Zadłużenie bezpośrednie	853,6	1.127,2	1.227,4	1.188,2	1.116,8
+ Inne zobowiązania dłużne	0,0	210,0	177,0	141,5	68,6
Zadłużenie ogółem	853,6	1.337,2	1.404,4	1.329,7	1.185,4
- Wolne środki	107,4	142,1	172,2	208,0	208,3
Zadłużeniem ogółem netto	746,2	1.195,1	1.232,2	1.121,7	977,1
+ Udzielone poręczenia	1,2	1,2	20,8	20,4	20,4
+ Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	55,6	52,5	407,0	390,7	390,7
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	803,0	1.248,8	1.660,0	1.532,8	1.388,2
Memo					
udział zadłużenia w walutach obcych (%)	3,0	1,9	1,3	1,0	0,6
udział emisji w zadłużeniu ogółem (%)	14,2	26,2	22,3	18,0	14,8
udział zadłużenia o oprocentowaniu stałym (%)	1,7	9,8	25,8	23,9	21,2

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

Metodyki

International Local and Regional Governments
 Rating Criteria – Outside the United States
 (Kwiecień 2014)

Tax-Supported Rating Criteria (Sierpień 2012)

Załącznik B

Tablica 2

Miasto Gdańsk

	2010	2011	2012	2013	2014
Wskaźniki budżetowe					
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	10,90	13,33	10,81	12,07	16,63
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące ^a (%)	9,39	11,37	7,39	9,69	14,97
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem ^b (%)	-6,73	-22,20	-1,25	5,29	3,89
Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)	0,29	-9,05	2,21	3,86	1,28
Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	4,53	4,40	4,00	9,04
Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	1,68	7,44	2,54	3,37
Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	26,76	-32,26	36,55	68,26
Wskaźniki zadłużenia					
Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	32,05	8,89	-3,19	-6,01
Odsetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)	1,74	2,29	3,69	2,76	1,90
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (wielokrotność)	6,3	5,8	2,9	4,4	8,8
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Dochody bieżące (%)	14,03	15,91	6,48	7,70	5,15
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Nadwyżka operacyjna (%)	129,04	119,83	60,12	64,08	31,08
Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)	48,20	60,82	63,48	59,01	50,95
Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)	48,20	72,15	72,64	66,04	54,08
Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	5,1	5,3	8,6	6,1	3,4
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%)	45,34	67,38	85,86	76,13	63,33
Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)	5,1	6,3	9,8	6,8	3,6
Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)	3,56	4,23	4,29	-	-
Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (zł)	1.852	2.445	2.668	2.572	2.417
Wskaźniki dochodów					
Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%)	108,50	106,33	103,7	102,49	108,84
Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)	49,57	51,08	50,40	51,00	50,92
Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem	32,80	33,62	36,94	34,60	35,56
Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%)	29,03	29,52	30,66	29,95	27,84
Dochody operacyjne/ Dochody ogółem (%)	87,10	88,72	65,71	72,61	79,98
Dochody na mieszkańca (zł)	4.399	4.515	6.378	5.977	5.916
Wskaźniki wydatków					
Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%)	104,53	100,04	102,54	99,08	100,42
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)	40,06	41,88	40,56	41,2	40,77
Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)	11,66	12,4	12,12	12,21	12,61
Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)	204,53	247,11	115,38	94,05	90,40
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	23,50	32,21	39,01	29,35	28,27
Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)	2,33	3,38	4,13	-	-
Wydatki na mieszkańca (zł)	5.168	6.065	6.576	5.876	5.840
Finansowanie wydatków majątkowych					
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	29,71	23,40	12,10	24,47	43,01
Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)	45,91	25,30	84,78	93,86	70,94
Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%)	25,44	30,38	8,62	-4,97	-9,37

b.d. – brak danych

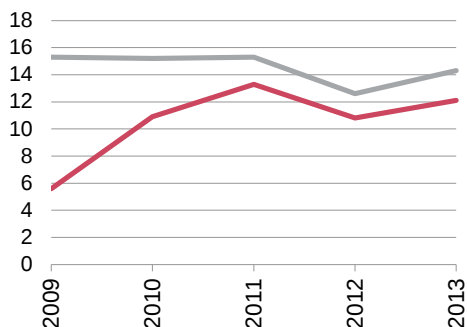
^a wraz z dochodami finansowymi^b bez nowego zadłużenia

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

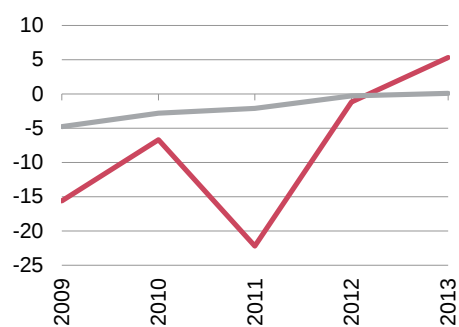
Załącznik C
Miasto Gdańsk

Grupa porównawcza

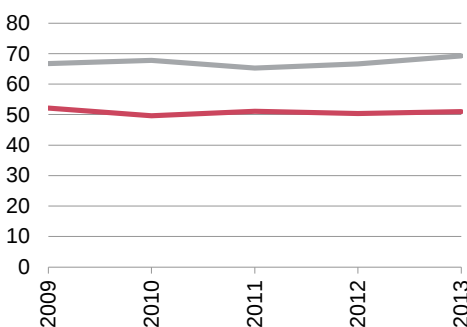
Nadwyżka operacyjna
% dochodów operacyjnych



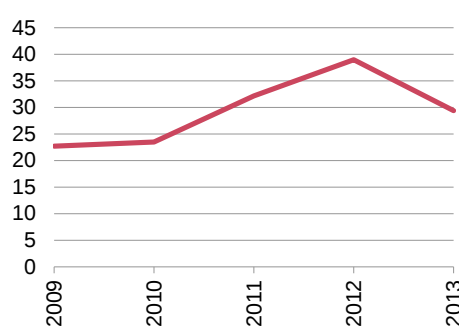
Nadwyżka (Deficyt)
% dochodów ogółem



Podatki
% dochodów operacyjnych



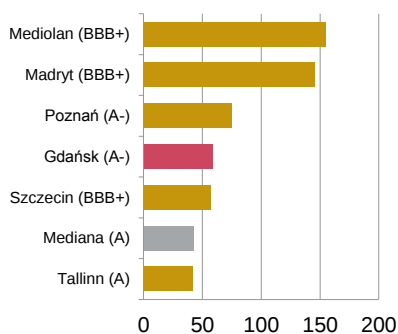
Wydatki majątkowe
% dochodów ogółem



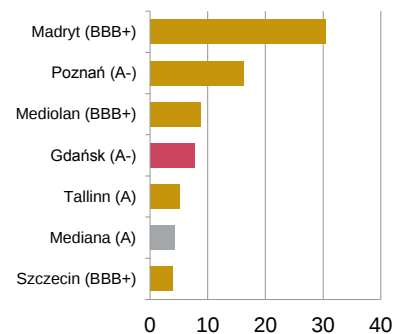
— Miasto Gdańsk

— Mediana dla grupy posiadającej rating A-

Zadłużenie
do dochodów bieżących (%) 2013



Obsługa zadłużenia
do dochodów bieżących (%) 2013



Tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 9 kwietnia 2015r. w języku angielskim. Wersja angielska jest wiążąca.

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

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

Copyright © 2015 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings, Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion is based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.