

## **Fitch Potwierdził Ratingi Gdańska na poziomie „A-”; Perspektywa stabilna**

Fitch Ratings, Warszawa/Londyn, 13 marca 2017r. (tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 10 marca 2017r. w języku angielskim): Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi Miasta Gdańska (Issuer Default Rating; IDR) dla zadłużenia w walucie zagranicznej oraz krajowej na poziomie „A-” z perspektywą stabilną. Fitch potwierdził również długoterminowy rating krajowy na poziomie „AA+(pol)” z perspektywą pozytywną.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla niezmienny scenariusz bazowy Fitch dotyczący dobrych wyników operacyjnych Miasta, jak również mocnych wskaźników obsługi oraz spłaty zadłużenia, które zdaniem Fitch będą utrzymane w średnim okresie. Ratingi odzwierciedlają także dobre zarządzanie strategiczne i finansowe, które zapewnia Miastu wysoką zdolność do finansowania inwestycji ze środków własnych.

Pozytywna perspektywa dla ratingu krajowego odzwierciedla pogląd Fitch, że w średnim okresie marża operacyjna i wskaźniki zadłużenia Gdańska będą lepsze niż te u większości podmiotów z grupy porównawczej dla kategorii ratingu „AA(pol)”.

### **GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU**

Rating na poziomie „A-” odzwierciedla nasze oczekiwania, że Gdańsk w latach 2017-2018 utrzyma mocne wyniki operacyjne, z nadwyżką operacyjną około 300 mln zł (13%-14% dochodów operacyjnych), co będzie zbliżone do średniej z lat 2010-2016. Powyższa prognoza jest oparta na założeniu, że Władze Miasta będą w dalszym ciągu skutecznie kontrolowały wzrost wydatków operacyjnych, a dochody z podatków będą rosły, w związku ze spodziewanym wzrostem gospodarki Polski.

Według Władz Miasta w 2016r. nadwyżka operacyjna była wysoka i wyniosła 375 mln zł lub 14,8% dochodów operacyjnych (w latach 2010-2015 średnio 290 mln zł), co było powyżej naszych oczekiwań. Wynik ten był rezultatem między innymi realizacji wyższych niż planowano dochodów z podatków dochodowych, w szczególności od osób fizycznych oraz skutecznej polityki kontrolowania wzrostu wydatków operacyjnych.

Miasto obecnie rozpoczyna realizację inwestycji w ramach perspektywy finansowej UE na lata 2014-2020. Inwestycje Gdańska w latach 2017-2018 mogą wynieść łącznie 1 mld zł (średnio 20% wydatków budżetowych). Będzie to poniżej średniej z lat 2010-2016 wynoszącej 28%. Fitch spodziewa się, że Gdańsk, podobnie jak w latach ubiegłych, sfinansuje większość wydatków majątkowych z nadwyżki bieżącej oraz bezzwrotnych dotacji na inwestycje dostępnych dla jednostek samorządu terytorialnego (JST) w Polsce, co ograniczy zapotrzebowanie Gdańska na finansowanie długiem.

Gdańsk od 2014r. ograniczał swoje zadłużenie, w związku z niższymi potrzebami pożyczkowymi oraz dobrymi wynikami budżetowymi. Fitch przewiduje, że zadłużenie bezpośrednio Miasta wróci na ścieżkę wzrostu począwszy od 2017r., ale nie przekroczy 50% dochodów bieżących w średnim okresie (36% na koniec 2016r.).

Fitch prognozuje, że w latach 2017-2018 wskaźniki obsługi i spłaty zadłużenia pozostaną dobre. Obsługa zadłużenia (po wyłączeniu przedterminowej spłaty długu) wyniesie około 30%

nadwyżki operacyjnej. Wskaźnik spłaty zadłużenia (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) ustabilizuje się na poziomie około trzech lat (2,5 w 2016r.), czyli znacznie poniżej ostatecznego okresu spłaty długu (do 21 lat).

Miasto jest w pewnym stopniu narażone na ryzyko stopy procentowej, gdyż większość zadłużenia bezpośredniego Gdańska (78,5% na koniec 2016r.) było oprocentowane według zmiennych stóp procentowych. Jednak większość tego ryzyka ograniczą wysokie wolne środki oraz ostrożna polityka budżetowa Gdańska, która charakteryzuje się planowaniem wydatków na obsługę zadłużenia na wyższym poziomie niż faktycznie jest wykonywany. .

Struktura zadłużenia nie wywiera dużej presji na budżet Miasta, ponieważ 90% długu, wg stanu na koniec 2016r., pochodzi z międzynarodowych instytucji finansowych. Jest on nisko oprocentowany oraz ma długi termin zapadalności (15-25 lat). Ma to pozytywny wpływ na budżet Gdańska, ponieważ ogranicza presję z tytułu obsługi zadłużenia.

Płynność Gdańska od lat jest dobra. W 2016r. gotówka na rachunkach Miasta przewyższała roczną obsługę zadłużenia prawie 2,7 raza (3,6 raza po wyłączeniu przedterminowej spłaty długu). Od lat stan wolnych środków Miasta na koniec roku przekracza planową roczną obsługę zadłużenia, co jest pozytywne dla ratingów. Fitch spodziewa się, że Miasto w latach 2017-2018 wykorzysta część wolnych środków na finansowanie inwestycji, jednak jego płynność pozostanie dobra.

Fitch zakłada, że w latach 2017-2018 dochody podatkowe Miasta będą rosły, czemu powinien sprzyjać prognozowany wzrost gospodarczy (3% rocznie). Gdańsk, stolica województwa pomorskiego, jest największym i najbogatszym miastem w województwie, z dobrze rozwiniętą gospodarką lokalną. Wraz z sąsiednimi miastami Gdynią i Sopotem tworzy dużą konurbację liczącą około 747.000 mieszkańców (źródło: Główny Urząd Statystyczny). Produkt Regionalny Brutto na mieszkańca konurbacji trójmiejskiej wynosił ponad 61.851 zł w 2017r. (siódmy spośród 66 podregionów na podstawie ostatnich dostępnych danych) i był o 38,5% wyższy od średniej krajowej.

Fitch oceania otoczenie instytucjonalno-prawne sektora samorządowego w Polsce jako neutralne. Działalność JST jest nadzorowana oraz weryfikowana przez administrację rządową. Finanse JST są jawne. Główne źródła dochodów takie jak podatek dochodowy, subwencje i dotacje rządowe są dystrybuowane centralnie zgodnie z formułą zapisaną w aktach prawa, co ogranicza stopień uznaniowości decyzji rządu.

Stawki podatków lokalnych takich jak podatek od nieruchomości, mają ustawowo ustaloną stawkę maksymalną. Powyższe w pewnym stopniu powoduje zależność JST od decyzji zapadających centralnie i ogranicza ich elastyczność w zwiększaniu dochodów.

#### CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

Ratingi Gdańska są obecnie równe ratingom Polski (A-; stabilna perspektywa). Ratingi mogą zostać podniesione, jeśli Miasto utrzyma w sposób trwały dobre wyniki operacyjne, w rezultacie czego wskaźnik spłaty zadłużenia będzie wynosić poniżej 3 lat oraz pod warunkiem, że zostanie podniesiony rating kraju.

Obniżenie ratingów Polski zostanie uwzględnione w ratingach Gdańska. Obniżenie ratingu może wynikać również z trwałego pogorszenia się wyników operacyjnych lub znaczącego wzrostu zadłużenia Gdańska, w rezultacie czego wskaźnik spłaty długu przekroczy osiem lat.

**Kontakt:**

Analitik Wiodący  
Maurycy Michalski  
Director  
+48 22 330 67 01  
Fitch Polska S.A.  
ul. Królewska 16  
00-103 Warszawa

Drugi Analitik  
Dorota Dziedzic  
Director  
+48 22 338 62 96

Przewodniczący Komitetu  
Vladimir Redkin  
Senior Director  
+7 495 956 9901

**Kontakt z mediami:**

Peter Fitzpatrick, Londyn, Tel: +44 20 3530 1103, Email: [peter.fitzpatrick@fitchratings.com](mailto:peter.fitzpatrick@fitchratings.com);  
Małgorzata Socharska, Warszawa, Tel: +48 22 338 62 81, Email:  
[malgorzata.socharska@fitchratings.com](mailto:malgorzata.socharska@fitchratings.com)

Dodatkowe informacje są dostępne na [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

**Zastosowane metodyki:**

[International Local and Regional Governments Rating Criteria - Outside the United States \(pub. 18 Apr 2016\)](#)

[National Scale Ratings Criteria \(pub. 07 Mar 2017\)](#)

**Dodatkowe informacje:**

[Dodd-Frank Rating Information Disclosure Form](#)

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

Charakter współpracy (Solicitation Status): Fitch Ratings otrzymał wynagrodzenie za nadanie każdego ratingu wymienionego w tym komunikacie prasowym (z ang. Rating Action Commentary, RAC) od dłużnika, któremu nadano rating lub emitenta, underwritera, depozytariusza lub sponsora papieru wartościowego lub instrumentu funduszu pieniężnego, który posiada rating.

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYŁĄCZENIOM ODPOWIEDZIALNOŚCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIĘ Z TYMI

OGRANICZENIAM I WYŁĄCZENIAM ODPOWIEDZIALNOŚCI NA STRONIE FITCH: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://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. FITCH MÓGŁ RÓWNIEŻ ZREALIZOWAĆ INNĄ, DOZWOLONĄ POD OBECNYMI REGULACJAMI, USŁUGĘ TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIĄZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALSZE INFORMACJE DOTYCZĄCE TEJ USŁUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODĄCY JEST UMIEJSCOWIONY W PODMIOCIE ZAREJESTROWANYM W UE, MOŻNA ZNALEŹĆ NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH.

Copyright © 2017 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne. 33 Whitehall Street, 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.

W procesie nadawania i utrzymywania ratingów, jak również tworzeniu innych raportów (łącznie z informacjami o prognozach), Fitch bazuje na faktycznych informacjach otrzymanych od emitentów i underwriterów i innych źródeł, które według Fitch są wiarygodne. Fitch przeprowadza rozsądne badanie faktycznych informacji, na których bazuje, zgodnie ze swoją metodyką oraz otrzymuje rozsądne potwierdzenie tych informacji w niezależnych źródłach, w miarę dostępności tych źródeł dla danego papieru wartościowego lub w danej jurysdykcji. Sposób weryfikacji faktów przez Fitch i zakres otrzymanej weryfikacji od stron trzecich będzie się różnić w zależności od charakteru danego papieru wartościowego i jego emitenta, wymogów i zwyczajów w jurysdykcji, w ramach której oceniany papier jest oferowany sprzedawany i/lub jest zlokalizowany emitent, dostępności i charakteru odpowiednich informacji publicznych, dostępu do Zarządu emitenta i jego doradców, dostępności do istniejących wcześniej informacji stron trzecich takich jak: raporty audytorów, zatwierdzone listy z procedurami, oceny, raporty aktuarialne, raporty inżynierskie, opinie prawne oraz innych raportów sporządzonych przez strony trzecie, dostępności niezależnych i kompetentnych źródeł weryfikujących w związku z konkretnym papierem wartościowym lub w danej jurysdykcji z której pochodzi emitent oraz szeregu innych czynników. Podmioty/osoby wykorzystujące ratingi Fitch powinni zrozumieć, że ani dokładniejsza weryfikacja faktów, ani jakkolwiek weryfikacja przez strony trzecie nie gwarantuje, że wszystkie informacje, na których bazuje Fitch w procesie nadania ratingu będą dokładne i kompletne. Ostatecznie, to emitent i jego doradcy są odpowiedzialni za dokładność informacji, które przekazują Fitch oraz rynkowi w dokumentach oferujących i innych raportach. W procesie nadawania ratingów Fitch musi polegać na pracy ekspertów, takich jak: niezależni audytorzy, jeśli chodzi o sprawozdania finansowe oraz prawnicy w zakresie kwestii prawnych i podatkowych. Ponadto, ratingi oraz prognozy dotyczące informacji finansowych oraz innych informacji z natury rzeczy dotyczą zdarzeń przyszłości i bazują na założeniach i oczekiwaniach dotyczących zdarzeń w przyszłości, które z natury rzeczy nie mogą zostać zweryfikowane jako fakty. W efekcie, pomimo jakiegokolwiek weryfikacji teraźniejszych faktów, na rating mogą wpływać przyszłe zdarzenia czy warunki, które nie zostały wzięte pod uwagę w momencie nadania lub potwierdzenia ratingu.

Informacje zawarte w tym raporcie są prezentowane w oryginalnej postaci, bez żadnych gwarancji, a Fitch nie gwarantuje, że raport lub jakkolwiek jego zawartość spełni jakiegokolwiek oczekiwania odbiorcy raportu. Rating nadany przez Fitch jest opinią o wiarygodności kredytowej papieru wartościowego. Ta opinia jest oparta na kryteriach i metodykach, które Fitch ciągle ocenia i aktualizuje. Z tego względu, ratingi są pracą zbiorową w ramach Fitch i żadna osoba ani grupa osób nie jest samodzielnie za nie odpowiedzialna. 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. Wszystkie raporty Fitch są pracą zbiorową. Konkretnie osoby wskazane w tych raportach brały udział w opracowywaniu opinii w nich zawartych, ale nie są jedynymi za nie odpowiedzialnymi. Osoby te zostały

wskazane jedynie jako osoby do kontaktu. 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 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 (United Kingdom) 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.

Informacja dotycząca tylko Australii, Nowej Zelandii, Tajwanu, Korei Południowej: Fitch Australia Pty Ltd posiada licencję na świadczenie usług finansowych w Australii (Australian Financial Services Licence no. 337123), upoważniającą do przyznawania ratingów kredytowych tylko klientom hurtowym (wholesale clients). Informacje o ratingach kredytowych publikowane przez Fitch nie są przeznaczone do wykorzystywania przez osoby, które są klientami detalicznymi w rozumieniu ustawy Corporations Act 2001

### **Polityka zatwierdzania ratingów**

Na stronie „Regulatory” w części „European Union Regulations” przedstawione zostało stanowisko agencji Fitch w przedmiocie zatwierdzania nadawanych ratingów w państwach spoza obszaru Unii Europejskiej, w sposób umożliwiający wykorzystywanie tych ratingów przez regulowane podmioty w Unii Europejskiej dla celów regulacyjnych zgodnie z postanowieniami rozporządzenia Unii Europejskiej dotyczącego agencji ratingowych. Status zatwierdzenia wszystkich ratingów międzynarodowych znajduje się na skróconej stronie danego podmiotu oraz na stronie Fitch prezentującej szczegóły danej transakcji dla wszystkich transakcji structured finance. Informacje te są uaktualniane codziennie.