

Miasto Gdańsk

Raport Kredytowy

Tłumaczenie z języka angielskiego patrz strona 11

Ratingi

Międzynarodowy w walucie zagranicznej

Długoterminowy IDR A-

Międzynarodowy w walucie krajowej

Długoterminowy IDR A-

Krajowy

Long-Term Rating AAA(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. 16r.	31.12. 15r.
Dochody operacyjne (mln zł)	2.537,2	2.264,7
Zadłużenie (mln zł)	905,9	994,4
Nadwyżka operacyjna / Dochody operacyjne (%)	14,80	16,40
Obsługa długu/Dochody bieżące (%)	4,44	6,68
Dług/Nadwyżka bieżąca (lata)	2,5	2,9
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (x)	15,4	12,8
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	17,84	23,04
Nadwyżka(deficyt) przed obsługą długu/Dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%)	4,08	6,71
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	72,30	56,62

Raporty IPF

Institutional Framework for Polish Subnationals (marzec 2014)

Interpreting the Financial Ratios in Local and Regional Government Rating Reports (październik 2015)

Polish LRGs Debt Dashboard September 2017 (wrzesień 2017)

Poland - Ratings Navigator (wrzesień 2017)

Analitycy

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

Dorota Dziedzic
+48 22 338 62 96
dorota.dziedzic@fitchratings.com

Główne czynniki ratingu

Podniesienie ratingu: W opinii Fitch, w średnim okresie wyniki operacyjne oraz wskaźniki zadłużenia Gdańska będą zbliżone z tymi u podmiotów z grupy porównawczej z ratingiem „AAA(pol)”, co było powodem podniesienia długoterminowego ratingu krajowego Miasta. Stabilna perspektywa odzwierciedla nasze oczekiwania, że dobre zarządzanie strategiczne i finansowe, w dalszym ciągu będą zapewniać Miastu wysoką zdolność do finansowania inwestycji ze środków własnych.

Dobre wyniki operacyjne: Scenariusz prognoz Fitch odzwierciedla oczekiwania, że Gdańsk w latach 2017-2020 utrzyma mocne wyniki operacyjne, z nadwyżką operacyjną około 300 mln zł (lub 12-13% dochodów operacyjnych), co będzie zbliżone do średniej z lat 2011-2016. 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.

Rozpoczęcie nowych inwestycji: Fitch spodziewa się, że w średnim okresie deficyt budżetowy Gdańska będzie wynosił średnio 5% dochodów ogółem w związku z realizacją projektów inwestycyjnych, głównie współfinansowanych w ramach perspektywy finansowej UE na lata 2014-2020. Deficyt będzie finansowany z wolnych środków oraz nowym długiem. Prognozujemy, że inwestycje Gdańska w latach 2017-2020 mogą wynieść łącznie 2,4 mld zł lub średnio 20% wydatków budżetowych. Będzie to poniżej średniej z lat 2011-2016 wynoszącej 28%. Spodziewamy się, że około 50% wydatków majątkowych będzie finansowane z nadwyżki bieżącej Miasta oraz około 30% z dochodów majątkowych.

Ograniczone potrzeby pożyczkowe: Gdańsk dzięki dobrym wynikom operacyjnym oraz z uwagi na znaczny poziom pozyskanych bezzwrotnych dotacji na inwestycje ograniczył swoje zadłużenie z 1.404 mln zł na koniec 2012r. do 877 mln zł na koniec 1 półrocza 2017r. Fitch przewiduje, że zadłużenie bezpośrednie Miasta wróci na ścieżkę wzrostu w 2018 roku w związku z realizacją inwestycji, ale nie przekroczy 50% dochodów bieżących w średnim okresie (36% na koniec 2016r.).

Bezpieczne wskaźniki zadłużenia: Fitch prognozuje, że w latach 2017-2020 wskaźniki obsługi i spłaty zadłużenia pozostaną dobre, pomimo prognozowanego wzrostu długu. Obsługa zadłużenia wyniesie około 30% nadwyżki operacyjnej. Wskaźnik spłaty zadłużenia (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) prawdopodobnie wyniesie trzy do czterech lat (2,5 roku w 2016r.), czyli znacznie poniżej ostatecznego okresu spłaty długu, i będzie to jeden z najniższych wśród jednostek samorządu terytorialnego (JST) ocenianych przez Fitch w Polsce.

Wysoka płynność: Płynność Gdańska od lat jest dobra. W pierwszej połowie 2017 roku gotówka na rachunkach Miasta przewyższała roczną obsługę zadłużenia ponad 3 razy. Od dłuższego czasu stan wolnych środków Miasta na koniec roku przekracza planową roczną obsługę zadłużenia, co jest pozytywnym czynnikiem ratingu. Fitch spodziewa się, że Miasto w latach 2017-2018 wykorzysta część wolnych środków na finansowanie inwestycji.

Ekspozycja na ryzyko stopy procentowej: Na koniec pierwszego półrocza 2017r. większość zadłużenia bezpośredniego Gdańska (78%) było oprocentowane według zmiennych stóp procentowych, co w pewnym stopniu naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej. Jednak większość tego ryzyka ograniczają wysokie wolne środki oraz ostrożna polityka budżetowa Gdańska, która charakteryzuje się planowaniem wydatków na obsługę zadłużenia na wyższym poziomie niż faktycznie jest wykonywany.

Czynniki zmiany ratingu

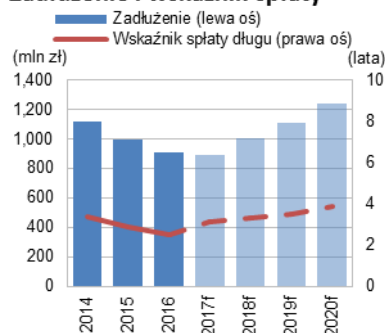
Ratingi ograniczone oceną Polski: Ratingi Gdańska są obecnie ograniczone ratingiem kraju (A-; stabilna perspektywa) i będą odzwierciedlały zmiany ratingów Polski. Jednakże, obniżenie ratingu może wynikać również z trwałego pogorszenia się wyników operacyjnych lub znaczącego wzrostu zadłużenia Gdańska, w rezultacie czego wskaźnik spłaty długu przekroczy osiem lat.

Historia Ratingu

Data	Międzynarodowy długoterminowy IDR	
	w walucie zagr.	w walucie krajowej
08.09.17	A-	A-
10.03.17	A-	A-
16.09.16	A-	A-
28.07.16	-	A-
18.03.16	A-	A-
25.09.15	A-	A-
27.03.15	A-	A-
03.10.14	BBB+	BBB+
04.04.14	BBB+	BBB+
22.10.13	BBB+	BBB+
23.10.12	BBB+	BBB+
26.10.11	BBB+	BBB+
02.11.10	BBB+	BBB+
30.10.09	BBB+	BBB+
31.10.08	BBB+	BBB+
21.11.07	BBB+	BBB+
21.12.06	BBB	BBB
20.12.05	BBB	BBB
20.12.04	BBB	BBB

Data	Krajowy długoterminowy
08.09.17	AAA(pol)
10.03.17	AA+(pol)
16.09.16	AA+(pol)
03.08.16	AA+(pol)
18.03.16	AA(pol)
25.09.15	AA(pol)
27.03.15	AA(pol)
03.10.14	AA-(pol)
04.04.14	AA-(pol)
22.10.13	AA-(pol)
23.10.12	AA-(pol)
26.10.11	AA-(pol)

Zadłużenie i wskaźnik spłaty



f. Prognozy Fitch
Źródło: Obliczenia Fitch na bazie budżetów Miasta

Metodyki

International Local and Regional Governments Rating Criteria – Outside the United States (kwiecień 2016)

National Scale Ratings Criteria (marzec 2017)

Czynniki ratingu

Podsumowanie: Mocne i Słabe Strony

	Otoczenie prawne	Zadłużenie i inne zobowiązania	Gospodarka	Finanse	Zarządzanie i administracja
Status	Neutralne	Mocne	Neutralne	Neutralne	Mocne
Trend	Stabilny	Stabilny	Stabilny	Stabilny	Stabilny

Źródło: Fitch

Mocne strony

- Utrzymujące się dobre wyniki operacyjne, dzięki dobremu zarządzaniu finansowemu i strategicznemu.
- Od lat wysoka płynność, długi okres zapadalności długu oraz równomiernie rozłożona spłata.
- Skuteczność w pozyskiwaniu dotacji na inwestycje (z budżetu państwa i UE).

Słabe strony

- Presja na wydatki operacyjne, głównie w działach oświaty i pomocy społecznej, ale także w związku z utrzymywaniem nowej infrastruktury.

Otoczenie prawne

Otoczenie instytucjonalno-prawne sektora samorządowego w Polsce pozostaje względnie stabilne. Jednostkami samorządu terytorialnego (JST) są gminy, powiaty i województwa, przy czym miasta na prawach powiatu wykonują zadania zarówno gminy, jak i powiatu. Działalność JST jest nadzorowana oraz weryfikowana przez administrację rządową. Finanse jednostek samorządowych są jawne. JST są zobowiązane do publikowania na swoich stronach internetowych uchwał budżetowych, półrocznych i rocznych sprawozdań z wykonania budżetu oraz wieloletnich prognoz finansowych. Sprawozdawczość budżetowa JST dotycząca zrealizowanych dochodów i wydatków prowadzona jest metodą kasową.

Źródła dochodów wszystkich szczebli JST są określone przez prawo, co ogranicza uznaniowość strony rządowej. Ponadto istnieje jasno określony mechanizm mający na celu wyrównywanie poziomu dochodów poszczególnych JST. Postępująca stopniowa decentralizacja zadań nie pozostaje bez wpływu na budżety JST. Środki przyznawane na realizację nowych zadań prowadzą do zwiększenia budżetów JST, ale równocześnie przyczyniają się do zmniejszenia ich elastyczności finansowej. Otrzymywane środki często są bowiem niewystarczające na realizację przekazywanych zadań. JST co do zasady nie mogą uchwalić budżetu z deficytem na poziomie operacyjnym. Nie mają jednak ograniczeń dotyczących deficytów na poziomie inwestycyjnym.

Wolne środki JST mogą lokować na rachunkach w bankach mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w skarbowych papierach wartościowych oraz w obligacjach emitowanych przez inne JST. JST mogą zaciągać krótkoterminowe zadłużenie na sfinansowanie przejściowego deficytu budżetowego w ciągu roku, które muszą spłacić najpóźniej na koniec roku, w którym było zaciągnięte.

Od 2014r. każda JST musi spełnić „indywidualny” wskaźnik zadłużenia, który jest obliczany dla każdej z nich z osobna. Planowana w budżecie relacja obsługi zadłużenia do dochodów ogółem nie będzie mogła przekraczać średniej z ostatnich trzech lat relacji nadwyżki bieżącej powiększonej o dochody ze sprzedaży majątku do dochodów ogółem. Zdaniem Fitch regulacje te powinny sprzyjać poprawie wyników operacyjnych JST.

Jednostki samorządu terytorialnego nie mogą ogłosić upadłości. W przypadku problemów finansowych mogą wystąpić o przyznanie pożyczki z budżetu państwa, po wcześniejszym wdrożeniu postępowania naprawczego. Nie można jednak wykluczyć sytuacji, że JST nie będą w stanie wywiązywać się terminowo ze swoich zobowiązań finansowych.

Struktura zadłużenia bezpośredniego

	(mln zł)	(%)
na 31.12.2016r.		
Międzynarodowe instytucje finansowe (EBI, BRRE)	817,3	90,2
Obligacje	86,9	9,6
Pożyczki preferencyjne	1,8	0,2
Łącznie	905,9	100,0
na 30.06.2017r.		
Międzynarodowe instytucje finansowe (EBI, BRRE)	788,8	89,2
Obligacje	86,9	9,9
Pożyczki preferencyjne	1,7	0,2
Łącznie	877,3	100,0

EBI – Europejski Bank Inwestycyjny; BRRE – Bank Rozwoju Rady Europy

Źródło: Fitch obliczenia własne na podstawie budżetu Gdańska

Zadłużenie i inne zobowiązania długoterminowe

Od 2013 r., dzięki rosnącym nadwyżkom operacyjnym oraz z uwagi na znaczny poziom pozyskanych bezzwrotnych dotacji na inwestycje, Gdańsk ograniczył swoje zadłużenie z 1.404 mln zł na koniec 2012r. do 906 mln zł na koniec 2016r. W pierwszym półroczu 2017r. Gdańsk ponownie nie zaciągnął nowego długu, w związku z czym zadłużenie bezpośrednie Miasta obniżyło się do 877 mln zł. Fitch przewiduje, że zadłużenie bezpośrednie Miasta wróci na ścieżkę wzrostu w 2018 roku w związku z realizacją inwestycji, ale nie przekroczy 50% dochodów bieżących w średnim okresie (36% na koniec 2016r.).

Fitch prognozuje, że w latach 2017-2020 wskaźniki obsługi i spłaty zadłużenia pozostaną dobre, pomimo prognozowanego wzrostu długu. Obsługa zadłużenia wyniesie około 30% nadwyżki operacyjnej. Wskaźnik spłaty zadłużenia (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) prawdopodobnie wyniesie trzy do czterech lat (2,5 roku w 2016r.), czyli znacznie poniżej ostatecznego okresu spłaty długu (do 20 lat), i będzie to jeden z najniższych wśród JST ocenianych przez Fitch w Polsce.

Polityka zadłużania i struktura długu

Struktura zadłużenia nie wywiera dużej presji na budżet Miasta, ponieważ 90% długu wg stanu na koniec pierwszego półrocza 2017r. pochodzi z międzynarodowych instytucji finansowych. Jest on nisko oprocentowany oraz ma długi termin zapadalności. Ma to pozytywny wpływ na budżet Gdańska, ponieważ ogranicza presję z tytułu obsługi zadłużenia. Gdańsk zabezpieczył już środki na wkład własny dla inwestycji współfinansowanych ze środków UE w bieżącej perspektywie finansowej poprzez podpisanie z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym umowy ramowej do kwoty 1,05 mld zł.

Na koniec I półrocza 2017r. większość zadłużenia bezpośredniego Miasta (około 78%) było oprocentowane według zmiennych stóp procentowych, co w pewnym stopniu naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej. JST w Polsce nie mogą korzystać z instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia ryzyka stopy procentowej, jednak wysokie wolne środki oraz ostrożna polityka budżetowa Gdańska, która charakteryzuje się planowaniem wydatków na obsługę zadłużenia na wyższym poziomie niż faktycznie jest wykonywany ogranicza większość tego ryzyka.

W latach 2010-2016 Gdańsk zrefinansował lub spłacił przed terminem wysoko oprocentowane kredyty i obligacje o łącznej kwocie 523 mln zł. Fitch pozytywnie ocenia te działania, ponieważ zmniejszają one koszty zadłużenia oraz wydłużają profil zapadalności długu, co ogranicza presję na budżet. Jednak wcześniejsza spłata długu zaburza wskaźniki obsługi zadłużenia. Gdyby wyłączyć powyższe operacje, wskaźnik obsługi zadłużenia do nadwyżki operacyjnej w 2016r. wyniósłby tylko 22%, zamiast 30%.

Dobra Płynność

Na koniec 2016r. stan środków na rachunkach miasta wynosił 223 mln zł i był prawie 3x wyższy niż obsługa zadłużenia (odsetki i spłata kapitału). Średni stan gotówki na koniec każdego miesiąca w pierwszym półroczu 2017r. wynosił 350 mln zł, co jest pozytywnym czynnikiem ratingu. Miasto ma kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 50 mln zł, z którego nie korzystało od 2012r. Fitch przewiduje, że w latach 2017-2018 Miasto może przeznaczyć część wolnych środków na finansowanie inwestycji, jednak jego płynność powinna pozostać dobra.

Zobowiązania Pośrednie

Sektor spółek komunalnych Miasta jest dosyć duży w porównaniu z innymi miastami w Polsce

Wybrane dane finansowe spółek z udziałem Miasta^a

(mln zł)	2016			Zysk/Strat a netto	Zobowiązania finansowe długoterminowe	
	Udział Miasta (%)	Kapitał	Aktywa		2016	2015
		podst.				
Gdańska Infrastruktura Społeczna sp. z o.o.	100,0	85,5	131,6	0,1	44,8	42,6
Arena Gdańsk sp. z o.o.	100,0	463,6	731,1	-29,8	266,4	235,5
Gdańskie Usługi Komunalne sp. z o.o.	100,0	3,4	3,5	0,0	0,0	0,0
Międzynarodowe Targi Gdańskie SA	60,0	147,9	193,1	-8,5	45,9	31,8
Hala Gdańsk-Sopot sp. z o.o.	50,0	19,9	24,1	-0,5	2,9	2,7
Łącznie					360,0	312,6

^a Spółki zaklasyfikowane przez Fitch jako ryzyko pośrednie netto i uwzględniony w Załączniku A pozycja „Ryzyko pośrednie - zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (z wyłączeniem poręczeń)”.
Źródło: Miasto Gdańsk

ocenianymi przez Fitch. Gdańsk posiada udziały w 29 spółkach, ale tylko w dwunastu większościowe. Fitch spodziewa się, że łączne zadłużenie spółek miejskich będzie maleć, ponieważ po zakończeniu inwestycji większość z nich będzie koncentrować się na spłacie długu. Większość tego zadłużenia nie została zaklasyfikowana jako „Ryzyko pośrednie netto” w załączniku A, gdyż zostało zaciągnięte przez spółki, które są samowystarczalne finansowo i są w stanie spłacać zadłużenie z taryf otrzymywanych od użytkowników końcowych (np. za wodę i ścieki oraz utylizację odpadów), z czynszów płaconych przez mieszkańców (w przypadku TBS) lub z kontraktów wieloletnich (transport publiczny), co powoduje że ryzyko dla budżetu Miasta związane ze spółkami miejskimi jest ograniczone. Szacujemy, że ryzyko pośrednie dla Miasta z powyższego tytułu pozostanie niskie w średnim okresie i wyniesie 200 mln zł - 300 mln zł lub 8%-12% budżetu

Gdańsk planuje dokapitalizować niektóre spółki, aby wzmocnić ich pozycję finansową. Zgodnie z Wieloletnią Prognozą Finansową Miasta średnie wydatki na ten cel nie powinny przewyższyć 60 mln zł rocznie (około 10% rocznych wydatków majątkowych), co nie powinno wywierać zbyt dużej presji na budżet Miasta.

Gospodarka

Fitch prognozuje, że wzrost PKB Polski wyniesie średnio 3,5% w latach 2017-2019. Oznacza to, że tempo wzrostu PKB będzie szybsze niż to w latach 2012-2016 (2,6% rocznie). Szybsze tempo wzrostu gospodarki krajowej powinno wesprzeć rozwój bazy podatkowej Gdańska. Ponadto, modernizacja lokalnej infrastruktury zwiększa atrakcyjność inwestycyjną Miasta, co sprzyjać będzie dalszemu rozwojowi gospodarki lokalnej i może przyczynić się do wzrostu dochodów Miasta z tytułu podatków.

Gdańsk, stolica województwa pomorskiego, wraz z sąsiednimi miastami Gdynią i Sopotem tworzy dużą konurbację liczącą ponad 747.500 mieszkańców (źródło: Główny Urząd Statystyczny). Produkt Regionalny Brutto (PRB) na mieszkańca konurbacji trójmiejskiej wynosił ponad 61.851 zł w 2014r. (siódmy spośród 66 podregionów) i był o 38,5% wyższy od średniej krajowej.

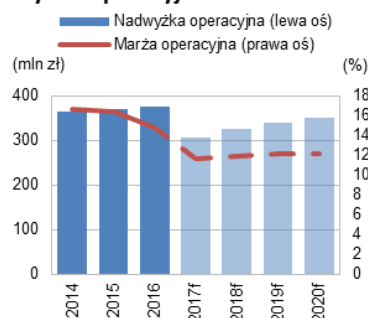
Gdańsk jest największym i najbogatszym miastem w województwie oraz jego centrum gospodarczym, naukowym i kulturalnym. W Mieście znajduje się ponad 14 uczelni wyższych i uniwersytetów, w których uczy się ponad 80.000 studentów. Gospodarka lokalna jest atrakcyjna dla inwestorów, szczególnie z sektora usług. Sprzyja temu korzystne położenie Miasta, dobrze wykwalifikowani pracownicy oraz dobrze rozwinięta infrastruktura transportowa (autostrada A1, największy port morski w Polsce oraz międzynarodowy port lotniczy). Ponadto, w Mieście powstają nowe budynki biurowe i mieszkalne, jak również centra handlowe i centra logistyki. Termin ukończenia tych inwestycji przewidziany jest w ciągu najbliższych trzech lat. Miasto jest również popularnym kierunkiem turystycznym, a liczba turystów wzrasta. W 2016r. Gdańsk odwiedziło ponad 2 miliony osób, w tym 1,4 miliona to odwiedzający z przynajmniej jednym noclegiem (odpowiednio 1,9 miliona i 1,1 miliona w 2015r.).

Stopa bezrobocia w Mieście na koniec 2016r. osiągnęła historyczne minimum wynoszące 3,6%, i była znacznie niższa od średniej krajowej 7,7%. Gospodarka lokalna Miasta jest dobrze zdywersyfikowana. Liczba zarejestrowanych podmiotów w Mieście wzrosła z około 58.200 w 2004r. do ponad 75.400 na koniec 2016r., co stanowiło 26% wszystkich podmiotów zarejestrowanych w województwie pomorskim. Wzrostowi liczby przedsiębiorstw sprzyja dostępność dobrze wykwalifikowanych pracowników oraz korzystne położenie Miasta. Pośród firm zarejestrowanych w Gdańsku ponad 90 firm zatrudnia więcej niż 250 pracowników każda, a prawie 1.900 to firmy z udziałem kapitału zagranicznego.

Sektor usług w Gdańsku jest dobrze rozwinięty. W 2014r. wygenerował około 73% Wartości Dodanej Brutto (WDB) Miasta, przewyższając średnią krajową wynoszącą 63%, oraz zatrudniał 78% pracujących (Polska: 57%). Przemysł, który w dalszym ciągu odgrywa ważną rolę w gospodarce Gdańska, razem z budownictwem wytworzył ponad 27% WDB i zatrudniał 21% pracujących (Polska: odpowiednio 34%; 26%). Do najważniejszych sektorów przemysłowych należą: przemysł petrochemiczny, energetyczny oraz szeroko rozumiany przemysł morski.

Liczba ludności Gdańska wzrosła z 460.427 w 2012r. do 463.754 na koniec 2016r. Porównując strukturę ludności Miasta do większości dużych miast w Polsce ocenianych przez Fitch, Gdańsk charakteryzuje się wyższym udziałem ludzi młodych (w 2016r.: 16,7% ogółu mieszkańców),

Wyniki operacyjne



Prognozy Fitch
Źródło: Obliczenia Fitch na bazie budżetów Miasta

dotatnim saldem migracji (2,7 na tysiąc mieszkańców w 2016r. w porównaniu do ujemnego salda w większości miast w Polsce) i dodatnim przyrostem naturalnym (1,4 na tysiąc mieszkańców w 2016r. w porównaniu do ujemnego salda w większości polskich miast). Powyższe wskazuje że Gdańsk jest atrakcyjnym miastem do zamieszkania.

Finanse

Mocne Wyniki Operacyjne

Scenariusz prognoz Fitch odzwierciedla oczekiwania, że Gdańsk w latach 2017-2020 utrzyma mocne wyniki operacyjne, z nadwyżką operacyjną około 300 mln zł, co będzie zbliżone do średniej z lat 2011-2016. 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 z rozwojem bazy podatkowej w Mieście. Fitch spodziewa się, że w średnim okresie deficyt budżetowy Gdańska będzie wynosił średnio 5% dochodów ogółem w związku z realizacją projektów inwestycyjnych, głównie współfinansowanych w ramach perspektywy finansowej UE na lata 2014-2020. Deficyt budżetowy będzie finansowany z wolnych środków oraz nowym długiem.

W 2016 roku Gdańsk osiągnął marżę operacyjną na poziomie 14,8% (16,4% w 2015r.), co było powyżej naszych oczekiwań (13%-14%). Ponadto, czwarty rok z rzędu Miasto osiągnęło nadwyżkę budżetową na poziomie 4% dochodów ogółem (6,7% w 2015r.), także dzięki pozyskanym wysokim dotacjom na inwestycje. Jednakże porównywalność wskaźników, takich jak marża operacyjna i bieżąca, jak również relacja długu do dochodów bieżących, z danymi poprzedzającymi rok 2016 jest ograniczona, w związku z uruchomieniem rządowego programu „Rodzina 500+” z początkiem kwietnia 2016r.

Program „Rodzina 500+” jest zadaniem zleconym z zakresu administracji rządowej, finansowanym z budżetu państwa poprzez dotacje. JST w Polsce wypłacają 500 zł na drugie i każde kolejne dziecko miesięcznie. Dotacja poza świadczeniem obejmuje także środki na pokrycie kosztów realizacji tego zadania. Przepływ środków z budżetu państwa powiększa dochody i wydatki operacyjne budżetów JST, dlatego jest neutralny dla nadwyżki operacyjnej. W przypadku Gdańska w 2016r. (za dziewięć miesięcy) przez budżet przepłynęło z tego tytułu 150 mln zł, natomiast około 226 mln zł szacowane jest na rok 2017.

Dochody operacyjne

Fitch prognozuje, że dochody operacyjne Gdańska w latach 2017-2020 będą rosły w tempie 3%-4% licząc skumulowanym rocznym wskaźnikiem wzrostu (CAGR – ang. compound annual growth rate). Wzrost ten będzie związany ze wzrostem gospodarczym, powiększającą się bazą podatkową oraz polityką Miasta w zakresie podatków lokalnych. Fitch prognozuje, że w latach 2017-2020 wpływy z tytułu podatków PIT i CIT pozostaną największym źródłem dochodów operacyjnych (30% w 2016r.) i będą rosły o około 4% rocznie. Polityka Miasta w zakresie dochodów zakłada utrzymywanie podatków i opłat lokalnych na poziomach zbliżonych do maksymalnych. Fitch spodziewa się, że w latach 2016-2018 dochody Miasta z tytułu podatku od nieruchomości będą rosły o około 3% rocznie, co będzie wynikało głównie z rozwijającej się bazy podatkowej. Fitch oczekuje również, że w latach 2017-2020 dochody Miasta z tytułu transferów bieżących będą rosły o co najmniej 6% CAGR.

Utrzymująca się presja na wzrost wydatków operacyjnych

Fitch uważa, że w latach 2017-2020 Gdańsk będzie utrzymywał wzrost wydatków operacyjnych na poziomie zbliżonym do wzrostu dochodów operacyjnych, co pozwoli Miastu spełniać indywidualny wskaźnik limitu zadłużenia, jak również finansować nowe inwestycje w perspektywie finansowej UE na lata 2014-2020. Władzom Gdańska w latach 2011-2016 udało się utrzymać wzrost wydatków operacyjnych poniżej wzrostu dochodów operacyjnych, pomimo silnej presji na wydatki operacyjne, której poddawane są wszystkie JST w Polsce (patrz: Władze lokalne sekcja poniżej).

Oświata – Największa składnik wydatków

Wydatki na oświatę pozostaną największym elementem wydatków operacyjnych Gdańska w średnim okresie. Ich udział w wydatkach operacyjnych ogółem będzie wynosić 35%-40% (podobnie jak w innych dużych miastach w Polsce). Subwencja oświatowa oraz pozostałe dochody operacyjne generowane w sektorze oświaty nie pokrywają wszystkich wydatków operacyjnych tego działu. Pozostałą część (około 34% w 2016r.) Gdańsk musi finansować ze środków własnych, co powoduje

Dochody operacyjne

(młn zł)	2015	2016	2017 ab
CIT i PIT	725,8	770,9	825,5
Podatek od nieruchomości	373,8	378,9	402,8
Podatek od czynności cywilno-prawnych	46,7	49,1	44,0
Pozostałe podatki i opłaty lokalne	31,4	26,1	26,3
Transfery bieżące	638,1	819,1	864,8
Pozostałe dochody operacyjne	448,9	493,0	473,5
Łącznie	2.264,7	2.537,1	2.636,9

ab – budżet po zmianach - czerwiec 2017r.
Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

presję na budżet Miasta.

Największą presję na wzrost wydatków operacyjnych w tym dziale powoduje konieczność wyrównywania w górę wynagrodzeń nauczycieli do średniej (wymóg ustawowy) oraz rosnące zapotrzebowanie na opiekę przedszkolną, która w wymiarze pięciu godzin jest bezpłatna i nie jest finansowana z budżetu państwa, gdyż jest zadaniem własnym JST. Dodatkowa presja na budżet Miasta może wiązać się z ostatnimi zmianami prawnymi w funkcjonowaniu systemu edukacji w Polsce zmierzającymi do likwidacji szkół gimnazjalnych i odwróceniu reformy wprowadzonej jeszcze w 1999r. Z początkiem września 2017r. nauka w szkołach podstawowych trwać będzie 8 lat (6 lat dotychczas), natomiast w liceach 4 lata (3 lata). Miasto szacuje, że jednorazowe wydatki z tytułu reformy oświatowej mogą wynieść w najbliższych dwóch latach łącznie co najmniej 37 mln zł.

Drugi najbardziej znaczący składnik wydatków operacyjnych

Transport i łączność pozostanie drugim największym zadaniem Miasta, a wydatki w tym dziale będą stanowiły około 16%-20% wydatków operacyjnych. Większość z tego (85%) zostanie przeznaczona na finansowanie lokalnego transportu zbiorowego. Usługi transportowe na rzecz Miasta świadczy spółka Gdańskie Autobusy i Tramwaje (GAIT; poprzednio pod nazwą Zakład Komunikacji Miejskiej w Gdańsku sp. z o.o.; „BBB”/Perspektywa Stabilna) w ramach kontraktów długoterminowych. Fitch spodziewa się, że wydatki operacyjne na to zadanie będą rosły powyżej inflacji, jak również szybciej niż wpływy z biletów. Spodziewany wzrost wydatków będzie związany przede wszystkim z zakładanym rozszerzeniem zakresu świadczonych usług, zwłaszcza po uruchomieniu nowych linii tramwajowych, oraz rosnącej amortyzacji w związku z planowanymi inwestycjami spółki w tabor (stanowiącej znaczący element kalkulacji rekompensaty).

W 2016r. wydatki operacyjne w dziale transport i łączność, pomimo korzystnych warunków pogodowych zimą, jak również malejących cen nośników energii utrzymano na poziomie z 2015r. - 350 mln zł, czego główną przyczyną było uruchomienie nowej linii tramwajowej. Koszty finansowania transportu zbiorowego wyniosły około 299 mln zł, z czego 44% zostało sfinansowane z dochodów ze sprzedaży biletów komunikacyjnych.

Dochody i wydatki majątkowe

Rozpoczęcie nowych inwestycji

Obecnie Miasto rozpoczyna nowe projekty inwestycyjne w ramach perspektywy finansowej UE na lata 2014-2020, w związku z czym w latach 2017-2020 wydatki majątkowe Gdańska mogą wynieść łącznie 2,4 mld zł (średnio 20% wydatków budżetowych ogółem). Będzie to poziom niższy niż w latach 2011-2016 (średnio 28% rocznie). Pomimo, że zakres realizowanych inwestycji w bieżącej perspektywie UE i potrzeby pożyczkowe Gdańska na ich finansowanie będą zależały od wartości dotacji UE dostępnych dla Miasta, Fitch spodziewa się, że Gdańsk, podobnie jak w latach ubiegłych, sfinansuje większość wydatków majątkowych z nadwyżki bieżącej (50%) oraz bezzwrotnych dotacji na inwestycje dostępnych dla JST w Polsce (30%). To ograniczy zapotrzebowanie Gdańska na finansowanie długiem.

Podczas bieżącego okresu programowania UE, kończącego się efektywnie w roku 2023, Miasto będzie koncentrować wydatki majątkowe w obszarach takich jak: transport publiczny i infrastruktura drogowa, budownictwo komunalne, oświata, kultura fizyczna sport i kultura (budowa nowych, jak i modernizacja już istniejących obiektów). Jednakże, w porównaniu do inwestycji realizowanych w ramach poprzedniej perspektywy UE na lata 2007-2013, nowe inwestycje charakteryzują się mniejszą skalą jednostkową i większą dywersyfikacją.

Władze lokalne

Pan Paweł Adamowicz w listopadzie 2014r. został wybrany Prezydentem Miasta na kolejną czteroletnią kadencję. W 34-osobowej Radzie Miasta posiada wsparcie Platformy Obywatelskiej (22 mandaty), co zapewnia Prezydentowi niezagrożoną większość.

W pierwszym kwartale 2017r. Rada Miasta uchwaliła Bazę Priorytetów Inwestycyjnych (BPI) obejmująca inwestycje miejskie na kwotę ponad 6 mld zł, które Gdańsk ma zamiar zrealizować do 2023r. BPI jest spójna ze strategią rozwoju Miasta (Strategia Rozwoju Miasta – Gdańsk 2030, zaktualizowaną w 2015r.) oraz z wieloletnią prognozą finansową Gdańska. W celu sfinansowania większości inwestycji władze Miasta zamierzają w dalszym ciągu korzystać z dostępnych dotacji unijnych na inwestycje. W poprzedniej perspektywie UE Miasto było skuteczne w pozyskiwaniu

Struktura wydatków operacyjnych w 2016r.

	(mln zł)	Struktura (%)
Oświata	772,7	35,7
Transport i łączność	350,6	16,2
Pomoc społeczna	426,8	19,7
Gospodarka komunalna i ochrona środowiska	170,4	7,9
Administracja publiczna	139,8	6,5
Kultura i ochr. dziedzictwa narodowego	73,0	3,4
Bezpieczeństwo publiczne	47,0	2,2
Gospodarka mieszkaniowa	25,3	1,2
Kultura fizyczna	27,0	1,2
Pozostałe	129,3	6,0
Łącznie	2.161,9	100,0

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

dotacji na inwestycje infrastrukturalne (z budżetu państwa i UE). W latach 2011-2016 wydatki majątkowe Gdańska były finansowane w prawie 68% z dochodów majątkowych, co może się powtórzyć w bieżącej perspektywie na lata 2014-2020.

Władze Gdańska są również zdecydowane ograniczać bieżące wydatki fakultatywne w latach 2017-2018 w celu wypracowania jak największej nadwyżki operacyjnej. Takie działanie powinno wspierać proces gromadzenia własnych środków przeznaczonych na współfinansowanie inwestycji w bieżącej perspektywie finansowej UE na lata 2014-2020. Fitch pozytywnie ocenia trwałość zarządzania strategicznego i finansowego Miasta.

Priorytetem są korzystne warunki dla rozwoju przedsiębiorczości

Władze Gdańska koncentrują się na wzmocnieniu funkcji metropolitalnych Miasta poprzez: poprawę infrastruktury lokalnej (modernizację i budowę dróg miejskich, transportu publicznego, 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 w Polsce (Business Proces Outsourcing – BPO; Shared Services Centre - SSC). W celu zapewnienia wystarczającej siły roboczej, władze Miasta koncentrują się także na tworzeniu dobrych warunków życia, aby przyciągnąć nowych mieszkańców.

Racjonalizacja wydatków wdrażana z powodzeniem

Podobnie do wielu JST w Polsce, budżet Gdańska jest pod silną presją wzrostu 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, takich jak oświata i pomoc społeczna. Dodatkowa presja na wzrost wydatków związana jest z koniecznością utrzymywania nowo wybudowanej infrastruktury. W celu przeciwdziałania tej presji Władze Miasta koncentrują się na racjonalizacji wydatków i kontroli kosztów, jak również na pozyskiwaniu jak największej bezzwrotnych dotacji na współfinansowanie zadań własnych.

Fitch spodziewa się, że prowadzona przez Władze Gdańska polityka racjonalizacji wydatków operacyjnych będzie kontynuowana i umożliwi Miastu utrzymanie dobrych 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, centralizacji usług księgowych i systemów informatycznych oraz modernizacji budynków publicznych. Ponadto, Gdańsk posiada również możliwość ograniczenia wydatków o jednorazowym charakterze, takich jak na promocję Miasta czy remonty.

Załącznik A

Miasto Gdańsk

(mln zł)	2012	2013	2014	2015	2016
Podatki	971,7	1.022,4	1.113,2	1.175,3	1.223,5
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	591,1	600,4	608,6	638,1	819,1
Oplaty i pozostałe dochody operacyjne	365,0	382,1	464,3	451,3	494,6
Dochody operacyjne	1.927,8	2.004,9	2.186,1	2.264,7	2.537,2
Wydatki operacyjne	-1.719,4	-1.763,0	-1.822,5	-1.893,2	-2.161,8
Nadwyżka operacyjna	208,4	241,9	363,6	371,5	375,4
Dochody finansowe	5,6	8,5	6,0	4,2	6,0
Odsetki zapłacone	-71,2	-55,4	-41,5	-29,1	-24,4
Nadwyżka bieżąca	142,8	195,0	328,1	346,6	357,0
Dochody majątkowe	1.000,5	747,9	541,1	447,8	250,8
Wydatki majątkowe	-1.180,1	-796,8	-762,8	-612,2	-493,8
Bilans majątkowy	-179,6	-48,9	-221,7	-164,4	-243,0
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia	-36,8	146,1	106,4	182,2	114,0
Nowe zadłużenie	155,8	60,0	0,0	0,0	0,0
Splata zadłużenia	-54,1	-99,6	-71,5	-122,4	-88,5
Zmiana zadłużenia netto	101,7	-39,6	-71,5	-122,4	-88,5
Wynik budżetu ogółem	64,9	106,5	34,9	59,8	25,5
ZADŁUŻENIE					
Krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe	1.227,4	1.188,2	1.116,8	994,4	905,9
Zadłużenie bezpośrednie	1.227,4	1.188,2	1.116,8	994,4	905,9
+ Inne zobowiązania dłużne	177,0	141,5	68,6	25,7	19,5
Zadłużenie ogółem	1.404,4	1.329,7	1.185,4	1.020,1	925,4
- Wolne środki	172,2	208,0	208,3	193,3	223,2
Zadłużenie ogółem netto	1.232,2	1.121,7	977,1	826,8	702,2
+ Udzielone poręczenia	20,8	20,4	20,4	0,4	0,4
+ Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	393,1	451,0	401,0	360,0	312,6
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	1.646,1	1.593,1	1.398,5	1.187,2	1.015,2
Memo					
udział zadłużenia w walutach obcych (%)	1,3	1,0	0,6	0,2	0,0
udział emisji w zadłużeniu ogółem (%)	22,3	18,0	14,8	11,6	9,6
udział zadłużenia o oprocentowaniu stałym (%)	25,8	23,9	21,2	20,1	21,5

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

Załącznik B

Miasto Gdańsk

	2012	2013	2014	2015	2016
Wskaźniki budżetowe					
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	10,81	12,07	16,63	16,40	14,80
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące ^a (%)	7,39	9,69	14,97	15,28	14,04
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia ^b / Dochody ogółem ^c (%)	-1,25	5,29	3,89	6,71	4,08
Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)	2,21	3,86	1,28	2,20	0,91
Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	4,40	4,00	9,04	3,60	12,03
Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	7,44	2,54	3,37	3,88	14,19
Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)	-32,26	36,55	68,26	5,64	3,00
Wskaźniki zadłużenia					
Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)	8,89	-3,19	-6,01	-10,96	-8,90
Odsetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)	3,69	2,76	1,90	1,28	0,96
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (wielokrotność)	2,9	4,4	8,8	12,8	15,4
Obsługa zadłużenia bezpośredniego ^b /dochody bieżące (%)	6,48	7,70	5,15	6,68	4,44
Obsługa zadłużenia bezpośredniego ^b /nadwyżka operacyjna (%)	60,12	64,08	31,08	40,78	30,07
Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)	63,48	59,01	50,95	43,83	35,62
Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)	72,64	66,04	54,08	44,96	36,39
Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	8,60	6,09	3,4	2,87	2,54
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%)	85,14	79,12	63,80	52,32	39,92
Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)	9,83	6,82	3,61	2,94	2,59
Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)	4,25	4,16	3,91	-	-
Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (zł)	2.668	2.572	2.417	2.152	1.952
Wskaźniki dochodów					
Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%)	103,70	102,49	108,84	107,64	116
Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)	50,40	51,00	50,92	51,90	48,22
Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem	36,94	34,60	35,56	32,81	31,7
Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%)	30,66	29,95	27,84	28,18	32,28
Dochody operacyjne/ Dochody ogółem ^c (%)	65,71	72,61	79,98	83,36	90,81
Dochody ogółem ^c na mieszkańca (zł)	6.378	5.977	5.916	5.880	6.022
Wskaźniki wydatków					
Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%)	102,54	99,08	100,42	103,60	110,23
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)	40,56	41,20	40,77	40,14	36,68
Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)	12,12	12,21	12,61	13,55	13,28
Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)	115,38	94,05	90,40	82,26	108,10
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem ^d (%)	39,01	29,35	28,27	23,04	17,84
Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)	4,09	2,79	2,67	-	-
Wydatki ogółem ^d na mieszkańca (zł)	6.576	5.876	5.840	5.751	5.967
Finansowanie wydatków majątkowych					
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	12,10	24,47	43,01	56,62	72,30
Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)	84,78	93,86	70,94	73,15	50,79
Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%)	8,62	-4,97	-9,37	-19,99	-17,92

^a wraz z dochodami finansowymi

^b obsługa długu = odsetki + spłata kapitału

^c bez przychodów z tyt. nowego zadłużenia

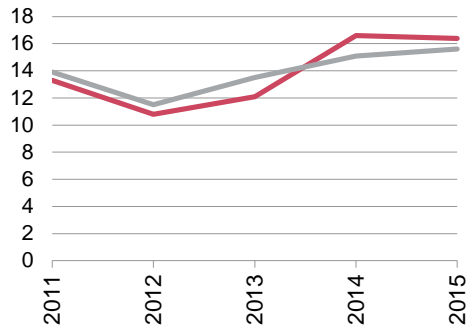
^d łącznie z rozchodami

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

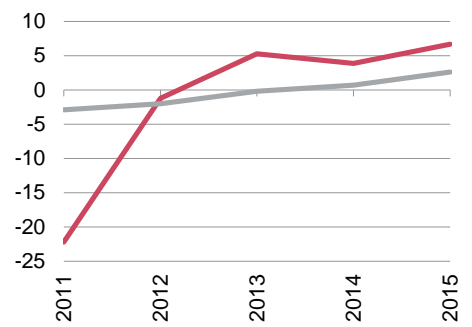
Załącznik C
Miasto Gdańsk

Grupa porównawcza

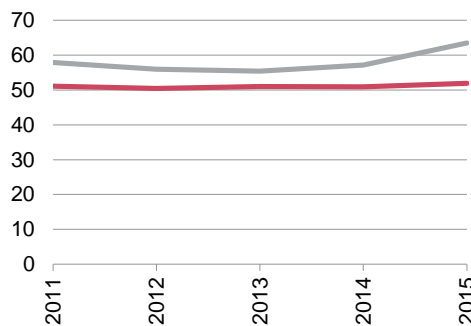
Nadwyżka operacyjna
% dochodów operacyjnych



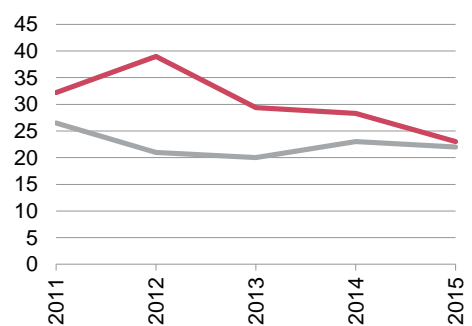
Nadwyżka (Deficyt)
% dochodów ogółem



Podatki
% dochodów operacyjnych



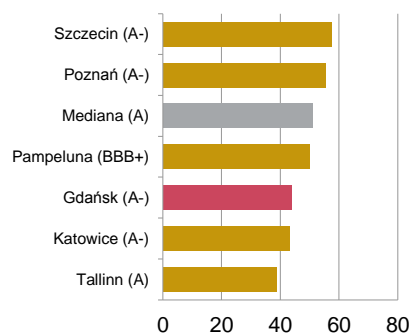
Wydatki Majątkowe
% wydatków ogółem



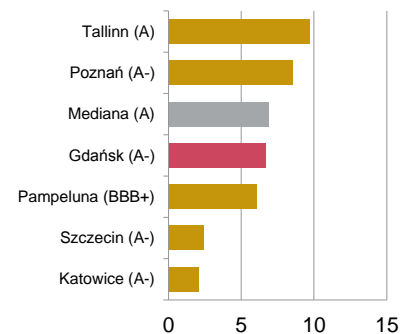
— Miasto Gdańsk

— Mediana dla grupy posiadającej rating A-

Zadłużenie
do dochodów bieżących (%) 2015



Obsługa zadłużenia
do dochodów bieżących (%) 2015



Tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 29 września 2017r. 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.

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYŁĄCZENIOM ODPOWIEDZIALNOŚCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIĘ Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYŁĄCZENIAMI 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 MOŻE 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 ZNALEZĆ 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 jakakolwiek 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 cięższych 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 jakakolwiek 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