



Fitch potwierdził rating Gdańska na poziomie „A-”; Perspektywa Stabilna

Fitch Ratings - Warsaw - 24 January 2020:

(tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 24 stycznia 2020r. w języku angielskim) Fitch Ratings potwierdził długoterminowe ratingi Miasta Gdańska (Issuer Default Ratings; IDR) dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej na poziomie „A-,” oraz długoterminowy rating krajowy na poziomie „AAA(pol)”. Ratingi mają perspektywę Stabilną.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla niezmienny pogląd Fitch dotyczący dobrych wyników operacyjnych Miasta, jak również mocnych wskaźników obsługi oraz spłaty zadłużenia, które zdaniem Fitch będą utrzymane w średnim okresie. Ratingi Gdańska odzwierciedlają także dobre zarządzanie strategiczne i finansowe, które zapewnia Miastu wysoką zdolność do finansowania inwestycji ze środków własnych. Fitch ocenia Samodzielny Profil Kredytowy (Standalone Credit Profile; SCP) Miasta na poziomie „a+”.

GLÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Profil Ryzyka: „Średni”

Fitch ocenia Profil Ryzyka kredytowego Gdańska, jako „średni”, co stanowi wypadkową czterech czynników z oceną „średnią”, jednego z oceną „mocną” oraz jednego z oceną „słabą”.

Stabilność dochodów - ocena „Średnia”

Stabilność dochodów Gdańska oceniamy jako „średnią”. W ocenie bierzemy pod uwagę stabilne źródła dochodów i perspektywy ich wzrostu zgodnie z dynamiką wzrostu gospodarczego Polski. Dochody podatkowe Gdańska w 2018r. stanowiły prawie 50% dochodów operacyjnych Miasta, i są one w sposób umiarkowany podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego. Podatek dochodowy od osób fizycznych i podatki lokalne stanowiły ponad 47% dochodów operacyjnych, natomiast udział podatku dochodowego od osób prawnych, który jest bardziej podatny na wahania, stanowił 3% dochodów operacyjnych Miasta. Transfery bieżące stanowiły w 2018r. 33% dochodów operacyjnych, w tym większość to głównie transfery z budżetu państwa (Polska: „A-”/Perspektywa Stabilna). Transfery te nie podlegają uznaniowości, gdyż większość jest zdefiniowana przez prawo. Fitch zakłada, że Gdańsk pozostanie miastem atrakcyjnym zarówno dla inwestorów, jak i mieszkańców, co powinno pozytywnie wpłynąć na rozwój zdywersyfikowanej bazy podatkowej.

Zdolność do zwiększania dochodów - ocena „Słaba”

Zdolność Miasta do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia się koniunktury gospodarczej oceniamy jako „słabą” (tak jak w przypadku większości miast w Polsce ocenianych przez Fitch). Stawki podatku dochodowego oraz wysokość transferów bieżących z budżetu państwa

są ustalane przez władze centralne. Gdańsk ma ograniczoną elastyczność w zakresie ustalania stawek podatków lokalnych (średnio 15% dochodów operacyjnych w latach 2016-2018), gdyż górne limity stawek podatkowych są określone w regulacjach krajowych.

Stabilność wydatków - ocena „Średnia”

Miasto utrzymuje wydatki operacyjne pod kontrolą. Wydatki na zadania realizowane przez Gdańsk nie są zależne od zmiany koniunktury gospodarczej i dotyczą głównie oświaty, transportu publicznego, gospodarki komunalnej oraz administracji. Zakładamy, że w latach 2019-2022 wydatki majątkowe pozostaną znaczne, w rezultacie czego, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch deficyt budżetowy Miasta wzrośnie do 10% dochodów ogółem w 2021r., by następnie stopniowo zmniejszyć się do około 2% w 2023r.

Elastyczność wydatków - ocena „Mocna”

Fitch ocenia zdolność Miasta do ograniczania wydatków w odpowiedzi na malejące dochody jako „mocną”. Miasto ma zdolność redukcji lub opóźnienia zasadniczej części wydatków majątkowych i ponad 10% wydatków operacyjnych. W 2018r. wydatki majątkowe Gdańska wyniosły ponad 670 mln zł (około 20% wydatków ogółem). Na lata 2019-2023 prognozujemy w naszym scenariuszu ratingowym, że wydatki majątkowe Miasta będą wynosiły średnio 17% wydatków ogółem.

Wydatki na obligatoryjne zadania Miasta obejmujące oświatę, opiekę społeczną, administrację, bezpieczeństwo publiczne i świadczenia w dziale rodzina są sztywne i stanowią tylko około 65% wydatków operacyjnych. Dodatkowo, Miasto świadczy na rzecz mieszkańców liczne usługi nie należące do zadań obligatoryjnych (wydatki są przeciętnie o 22% wyższe niż w miastach na prawach powiatu, o najniższych wydatkach na mieszkańca), które w razie potrzeby mogą być ograniczone.

Zobowiązania i płynność (stabilność) - ocena „Średnia”

Zadłużenie Gdańska zdominowane jest przez kredyty udzielone przez międzynarodowe instytucje finansowe (99% zadłużenia bezpośredniego na koniec 2019r.). Zadłużenie Miasta charakteryzuje długi profil zapadalności, ze spłatą równomiernie rozłożoną do 2043r. Ryzyko refinansowania jest niskie, gdyż roczne kwoty spłaty długu nie przekraczają 7% zadłużenia. Większość zadłużenia bezpośredniego Miasta jest oprocentowana według zmiennych stóp procentowych (89,2%), co naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej. JST w Polsce nie mogą korzystać z instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia się przed ryzykiem 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. Miasto nie jest narażone na ryzyko walutowe, gdyż całe zadłużenie bezpośrednio Gdańska jest w złotych polskich. Ryzyko pośrednie Miasta jest znikome.

Zobowiązania i płynność (elastyczność) - ocena „Średnia”

Ocena „średnia” odzwierciedla brak rozwiązań systemowych w Polsce w postaci mechanizmów zapewniających wsparcie płynności JST w sytuacjach awaryjnych ze strony władz centralnych. Niemniej historycznie Miasto posiadało bardzo wysoką płynność. W 2019r. średni miesięczny stan rachunków Miasta (120 mln zł), łącznie z kredytem w rachunku bieżącym (limit do 50 mln zł udostępniony przez Bank Pekao S.A. – „BBB+”/Perspektywa Stabilna) przewyższyły roczną obsługę zadłużenia (109 mln zł) ponad 1,5x. Scenariusz ratingowy Fitch przewiduje, że wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia środkami pieniężnymi (nadwyżka operacyjna oraz wolne środki w relacji do obsługi zadłużenia w danym roku) w latach 2020-2023 wyniesie średnio 5,4x, i będzie zbliżony do średniej wartości wskaźnika w latach 2014-2018.

Ocena Zdolności do Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability): „aa”

Fitch klasyfikuje Miasto, jako JST typu B (podobnie do pozostałych JST w Polsce), który to typ charakteryzuje się zdolnością do obsługi zadłużenia ze środków własnych.

Scenariusz ratingowy Fitch na lata 2019-2023 zakłada, że wskaźnik spłaty zadłużenia (payback ratio; zdefiniowany jako zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej), który jest podstawowym wskaźnikiem brany pod uwagę dla oceny zdolności do obsługi zadłużenia dla JST typu B, wzrośnie do około 5.0x (3,1x szacowane na koniec 2019r.), aczkolwiek pozostanie w dalszym ciągu zbieżny z oceną „aa”. Fitch zakłada, że wskaźnik pomocniczy, taki jak wskaźnik poziomu zadłużenia (zadłużenie netto do dochodów operacyjnych) wzrośnie w związku z planowanymi inwestycjami w okresie prognozy z około 24,9% szacowane na koniec 2019r. do poniżej 50% w 2023r. Mocne wskaźniki spłaty zadłużenia i poziomu zadłużenia w połączeniu z dobrym syntetycznym wskaźnikiem pokrycia obsługi zadłużenia (SDSCR, nadwyżka operacyjna do obsługi zadłużenia, liczonego jako 15 letni annuitet, włączając odsetki, raty oraz zadłużenie krótkoterminowe) na poziomie powyżej 2x (4,2x szacowane na koniec 2019r.), uzasadniają ocenę zdolności do obsługi zadłużenia (debt sustainability) Miasta na poziomie „aa”.

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 prawie 749.000 mieszkańców (źródło: Główny Urząd Statystyczny). Produkt Regionalny Brutto (PRB) na mieszkańca konurbacji trójmiejskiej wynosił ponad 75.200 zł w 2017r. (szósty spośród 73 podregionów na podstawie ostatnich dostępnych danych) i był o 45,3% wyższy od średniej krajowej. W odróżnieniu od większości miast w Polsce, ludność Gdańska rośnie (468.158 na koniec czerwca 2019r.) z uwagi na dodatnie saldo migracji oraz dodatni przyrost naturalny (odpowiednio 6,4 i 0,1 na tysiąc mieszkańców na koniec czerwca 2019r.)

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

IDR Gdańska są obecnie ograniczone ratingiem Polski i ewentualna zmiana ratingu Polski będzie odzwierciedlona w ratingach Miasta.

Ratingi Miasta mogą również zostać obniżone, jeżeli ocena SCP ulegnie pogorszeniu o trzy stopnie, co mogłoby mieć miejsce, jeśli w scenariuszu ratingowym nastąpi trwałe osłabienie wskaźnika spłaty zadłużenia do ponad 9 lat, jednakże taki scenariusz jest bardzo odległy.

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Założenia i oceny jakościowe:

Profil Ryzyka: „Średni”

Stabilność dochodów: „Średnia”

Zdolność do zwiększania dochodów: „Słaba”

Stabilność wydatków: „Średnia”

Możliwość dostosowywania wydatków: „Mocna”

Zobowiązania i płynność (stabilność): „Średnia”

Zobowiązania i płynność (elastyczność): „Średnia”

Zdolność Obsługi Zadłużenia: kategoria „aa”

Wsparcie: nie dotyczy

Asymetryczne czynniki ryzyka: nie dotyczy

Założenia ilościowe - specyficzne dla emitenta

Scenariusz ratingowy obejmuje przebieg cyklu koniunkturalnego i uwzględnia presję na dochody, wydatki i na ryzyko finansowe. Opiera się na danych z lat 2014–2018 i prognozowanych wskaźnikach na lata 2019–2023. Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym uwzględniają:

- skumulowany średni roczny wzrost dochodów operacyjnych wynoszący 2,6%;
- skumulowany średni roczny wzrost wydatków operacyjnych wynoszący 3,3%;
- Dochody majątkowe i wydatki majątkowe planowane w oparciu o zapisy z wieloletniej prognozy finansowej skorygowane w dół o historyczne wskaźniki realizacji inwestycji, przy czym zakładamy wydatki majątkowe w wysokości 3,0 mld zł łącznie;
- wzrost średniego oprocentowania zadłużenia z 2,0% w 2019r. do 3,0% w 2023r.

RATINGI IDR

SCP Gdańska oceniamy na poziomie „a+” co stanowi wypadkową „średniego” profilu ryzyka kredytowego oraz oceny „aa” dla Zdolności do Obsługi Zadłużenia zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, z uwagi na wskaźnik spłaty zadłużenia znajdujący się w górnym przedziale kategorii „aa” oraz umiarkowany poziom zadłużenia odpowiadający kategorii „aaa”. Nadając SCP uwzględniliśmy także korzystniejszą pozycję Miasta na tle innych JST z grupy porównawczej (międzynarodowej oraz krajowej) dla tej samej kategorii ratingu. Na ostateczny rating IDR Miasta nie miało wpływu żadne asymetryczne ryzyko, ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu centralnego, natomiast rating IDR jest ograniczony przez poziom ratingu Polski.

Charakter współpracy

Powyższe ratingi zostały nadane lub zaktualizowane na zlecenie podmiotu ocenianego / emitenta lub podmiotów z nim powiązanych. Ewentualne odstępstwa od tej reguły zostały wymienione poniżej:

RATING ACTIONS		
ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
Gdansk, City	LT IDR	A- ●

of	A- ● Affirmed	
	LC LT IDR A- ● Affirmed	A- ●
	Natl LT AAA(pol) ● Affirmed	AAA(pol) ●

Additional information is available on www.fitchratings.com

FITCH RATINGS ANALYSTS

Primary Rating Analyst
Maurycy Michalski
Director
+48 22 330 6701
Fitch Polska SA
Krolewska 16, 00-103
Warsaw

Secondary Rating Analyst
Dorota Dziedzic
Senior Director
+48 22 338 6296

Committee Chairperson
Vladimir Redkin
Senior Director
+7 495 956 2405

MEDIA CONTACTS

Athos Larkou
London
+44 20 3530 1549
athos.larkou@thefitchgroup.com

Malgorzata Socharska
Warsaw
+48 22 338 6281
malgorzata.socharska@fitchratings.com

Applicable Criteria

National Scale Ratings Criteria (pub. 18 Jul 2018)
Rating Criteria for International Local and Regional Governments (pub. 13 Sep 2019)

Additional Disclosures

Solicitation Status
Endorsement Policy

DISCLAIMER

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJA PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYLACZENIOM ODPOWIEDZIALNOSCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIE Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYLACZENIAMI ODPOWIEDZIALNOSCI NA STRONIE FITCH:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). PONADTO, NA STRONIE AGENCJI „WWW.FITCHRATINGS.COM.” ZNAJDUJA SIE PUBLICZNIE DOSTEPNE DEFINICJE RATINGÓW ORAZ ZASADY ICH STOSOWANIA. OPUBLIKOWANE TAM RATINGI, KRYTERIA ORAZ METODYKI SA W KAZDEJ CHWILI DOSTEPNE. NA STRONIE AGENCJI W SEKCJI „CODE OF CONDUCT” ZNAJDUJA SIE DOKUMENTY: CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, A TAKZE INNE ODPOWIEDNIE DOKUMENTY DOTYCZACE POLITYK I PROCEDUR STOSOWANYCH PRZEZ FITCH. FITCH MÓGL RÓWNIEZ ZREALIZOWAC INNA, DOZWOLONA POD OBECNYMI REGULACJAMI, USLUGE TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIAZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALSZE INFORMACJE DOTYCZACE TEJ USLUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODACY JEST UMIEJSCOWIONY W PODMIOCIE ZAREJESTROWANYM W UE, MOZNA ZNALEZC NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH.

COPYRIGHT

Copyright © 2020 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 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 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.

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Endorsement Policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more.