

Miasto Gdańsk

Tłumaczenie z języka angielskiego patrz strona 5

Główne Czynniki Ratingu

Ratingi IDR: Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi (IDR) Gdańska dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej na poziomie „A-”. Perspektywa ratingów jest Stabilna.

Podsumowanie Ratingów: Samodzielny Profil Kredytowy Gdańska (SCP) oceniamy na „a+”. Odzwierciedla to połączenie „średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności do Obsługi Zadłużenia na poziomie „aa”. SCP uwzględnia także sytuację Miasta na tle innych jednostek. Na rating IDR Miasta nie miało wpływu asymetryczne ryzyko, ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu centralnego. Rating Gdańska jest ograniczony przez rating kraju (A-/Perspektywa stabilna).

Profil Ryzyka – „Średni”: Fitch ocenia Profil Ryzyka Gdańską jako „średni”, co stanowi wypadkową czterech czynników z oceną „średnią” (stabilności dochodów, stabilności wydatków oraz stabilności i elastyczności zobowiązań i płynności), jednego z oceną „mocną” (elastyczności wydatków) oraz jednego z oceną „słabą” (zdolności do zwiększania dochodów).

Stabilne Dochody: Miasto Gdańsk ma stabilne źródła dochodów i perspektywy ich wzrostu zgodnie z dynamiką wzrostu gospodarczego Polski. Dochody podatkowe stanowią ponad 50% dochodów operacyjnych Gdańska, z czego 93% nie jest podatna na wahania wynikające z cykli gospodarczych. Transfery bieżące stanowią 34% dochodów operacyjnych, z czego większość stanowią subwencje i dotacje z budżetu państwa przekazywane zgodnie z formułą zapisaną w aktach prawa.

Elastyczne Wydatki: Zakładamy, że Miasto posiada duże możliwości do ograniczania wydatków w odpowiedzi na malejące dochody. Wydatki Miasta są umiarkowanie podatne na zmiany koniunktury gospodarczej. Gdańsk może ograniczyć znaczną część swoich wydatków, ponieważ Miasto oferuje wysokiej jakości usługi oraz liczne usługi dodatkowe. Świadcząc usługi Gdańsk wydaje średnio 36% więcej niż miasta na prawach powiatu o najniższych wydatkach na mieszkańca.

Ograniczone Ryzyko Zobowiązań: Dług Gdańska niesie ze sobą niskie ryzyko, gdyż prawie w całości to kredyty udzielone przez międzynarodowe instytucje finansowe, co zapewnia Miastu długi profil zapadalności, ze spłatą równomiernie rozłożoną do 2044r. Jednak, większość długu (73%) posiada zmienne stopy procentowe, co w pewnym stopniu naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej, z uwagi na brak możliwości korzystania przez JST w Polsce z instrumentów pochodnych. Historycznie Miasto posiadało bardzo wysoką płynność, która będzie utrzymana w okresie naszej prognozy.

Zdolność do Obsługi Zadłużenia - „aa”: Zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch w latach wskaźnik spłaty zadłużenia pogorszy się w latach 2020-2021 do ponad 8x (2,5x w 2019r.), zanim ulegnie poprawie i powróci do poziomu poniżej 7x w roku 2024. Wskaźnik poziomu zadłużenia Gdańska pozostanie mocny, chociaż wzrośnie, w związku z planowanymi inwestycjami, w okresie prognozy do 43% w 2022r., ale w dalszym ciągu pozostanie mocny, a następnie spadnie do 39% w 2024r. Mocny wskaźnik poziomu zadłużenia rekompensuje nieznacznie słabszy syntetyczny wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia na poziomie 1,7x.

Fitch zakłada, znaczący spadek nadwyżki opeacyjnej w latach 2020 i 2021, średnio do około 180 mln zł (2019: 313 mln zł), w wyniku pogorszenia koniunktury gospodarczej wywołanego pandemią koronawirusa oraz w związku z decyzjami władz centralnych w zakresie obniżenia pierwszego progu PIT i podwyżek płac nauczycieli. Jednakże, w latach 2022-2024 spodziewamy się poprawy kluczowych wskaźników finansowych Miasta, gdy wpływy podatkowe ponownie zaczną rosnać, natomiast większość poniesionych wydatków o wyjątkowym charakterze nie zostanie powtórzona.

Kwestie ESG Neutralne: Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące ładu korporacyjnego (ESG) są oceniane na 3, co oznacza, że kwestie te są neutralne dla oceny ratingowej. Biorąc pod uwagę misję emitenta i ramy instytucjonalne, kwestie te mają minimalne znaczenie dla ratingu.

Czynniki Zmiany Ratingu

Podniesienie Ratingu Polski: Podniesienie ratingu Polski może prowadzić do podniesienia ratingów Gdańska, gdyż obecnie są one ograniczone ratingiem kraju.

Wskaźnik Spłaty, Obniżenie Ratingu Polski: Trwałe osłabienie wskaźnika spłaty zadłużenia do ponad 9x w scenariuszu ratingowym mogą prowadzić do obniżenia ratingów. Obniżenie ratingu kraju, również stanowić będzie podstawę do obniżenia ratingów Miasta.

Niniejszy raport nie zawiera informacji o nowej decyzji ratingowej dla tego emitenta. Przedstawia on bardziej szczegółową analizę kredytową niż opublikowany wcześniej komentarz do oceny ratingowej, który można znaleźć na stronie www.fitchratings.com

Ratingi

Waluta zagraniczna

Międzynarodowy rating długoterminowy IDR A-

Waluta krajowa

Międzynarodowy rating długoterminowy IDR A-

Krajowy

długoterminowy AAA(pol)

Perspektywa ratingów

IDR w walucie zagranicznej Stabilna
IDR w walucie krajowej Stabilna
Rating krajowy Stabilna

Miasto Gdańsk

Gdańsk, stolica województwa pomorskiego, jest największym i najbogatszym miastem w województwie, z dobrze rozwiniętą gospodarką lokalną. W odróżnieniu od większości miast w Polsce, liczba mieszkańców Gdańska rośnie z uwagi na dodatnie saldo migracji oraz dodatni przyrost naturalny.

Dane Finansowe

Miasto Gdańsk	2019	2024 ^{rc}
Wskaźnik spłaty zadłużenia (razy)	2,5	6,5
Wskaźnik obsługi zadłużenia (syntetyczny) (razy) ^a	5,2	1,7
Wskaźnik obsługi zadłużenia (aktualny) (razy)	2,9	1,5
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	23,2	39,2
Zadłużenie ogółem netto (mln zł)	782	1.578
Nadwyżka operacyjna (mln zł)	313	244
Dochody operacyjne (mln zł)	3.364	4.027
Obsługa zadłużenia (mln zł)	109	162
Obsługa zadłużenia liczona jako 15 letni annuitet (mln zł) ^a	60	141

^{rc}: scenariusz ratingowy Fitch
^a: według obliczeń Fitch (zobacz Załącznik C)
Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Metodyki

[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(październik 2020\)](#)

[National Scale Ratings Criteria \(czerwiec 2020\)](#)

Powiązane raporty

[Koronawirus wywiera presję na ratingi polskich miast \(kwiecień 2020\)](#)

[Polska \(październik 2020\)](#)

Analitycy

Maurycy Michalski
+48 22 330 6701
maurycy.michalski@fitchratings.com

Michał Ochijewicz
+48 22 338 6285
michal.ochijewicz@fitchratings.com

Załącznik A: Dane Finansowe

Miasto Gdańsk

(mln zł)	2016	2017	2018	2019	2020rc	2024rc
Podatki	1.224	1.353	1.483	1.709	1.676	2.026
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	819	946	993	1.164	1.297	1.433
Opłaty i pozostałe dochody operacyjne	495	507	503	491	514	568
Dochody operacyjne	2.537	2.806	2.979	3.364	3.487	4.027
Wydatki operacyjne	-2.162	-2.411	-2.621	-3.051	-3.300	-3.783
Nadwyżka operacyjna	375	395	358	313	187	244
Dochody finansowe	6	9	5	3	0	0
Odsetki zapłacone	-24	-19	-16	-15	-35	-83
Nadwyżka bieżąca	357	384	347	300	152	161
Dochody majątkowe	251	108	298	256	350	45
Wydatki majątkowe	-494	-441	-671	-680	-948	-122
Bilans majątkowy	-243	-332	-373	-423	-598	-77
Dochody ogółem	2.794	2.923	3.281	3.623	3.837	4.072
Wydatki ogółem	-2.680	-2.871	-3.307	-3.746	-4.283	-3.988
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia	114	52	-26	-123	-446	84
Nowe zadłużenie	0	0	0	300	555	50
Spłata zadłużenia	-89	-91	-94	-94	-65	-79
Zmiana zadłużenia netto	-89	-91	-94	206	490	-29
Wynik budżetu ogółem	26	-39	-120	83	44	55
Dług						
Zadłużenie krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Zadłużenie długoterminowe	906	815	722	928	1.418	2.088
Zadłużenie bezpośrednie	906	815	722	928	1.418	2.088
Inne zobowiązania dłużne	20	13	7	1	0	0
Zadłużenie ogółem	925	829	729	929	1.418	2.088
Udzielone poręczenia	0	3	3	3	0	0
Zadłużenie spółek z większościami udziałem Miasta oraz spzoz-ów	312	298	261	214	275	275
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie	1.238	1.130	993	1.146	1.693	2.363
Środki pieniężne oraz lokaty	223	186	186	147	191	510
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	0	0	0	0	0	0
Środki pieniężne dostępne dla obsługi długu	223	186	186	147	191	510
Zadłużenie ogółem netto	702	643	543	782	1.227	1.578
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	1.015	945	808	999	1.502	1.853

rc: Scenariusz ratingowy Fitch do 2024r. oparty na konserwatywnych założeniach;
Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Historia ratingów

Data	IDR w walucie zagranicznej	IDR w walucie krajowej
27.03.15	A-	A-
21.11.07	BBB+	BBB+
20.12.04	BBB	BBB

Źródło: Fitch Ratings

Miasto Gdańsk



Źródło: Fitch Ratings

Dane gospodarcze

	Miasto Gdańsk	Polska
Liczba mieszkańców, 2019r. (mln)	0,471	38,4
Przeciętne wynagrodzenie, 2018r. (zł)	5.642	4.835
Stopa bezrobocia, koniec 2019r. (%)	2,3	5,2

Źródło: Fitch Ratings, GUS

Załącznik B: Wskaźniki Finansowe

Miasto Gdańsk

Wskaźniki budżetowe	2016	2017	2018	2019	2020rc	2024rc
Nadwyżka operacyjna/Dochody operacyjne (%)	14,8	14,1	12,0	9,3	5,4	6,1
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące (%)	14,0	13,6	11,6	8,9	4,4	4,0
Wzrost dochodów oper. (zmiana % w ciągu roku)	12,0	10,6	6,2	12,9	3,7	4,0
Wzrost wydatków oper. (zmiana % w ciągu roku)	14,2	11,5	8,7	16,4	8,2	3,9
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem (%)	4,1	1,8	-0,8	-3,4	-11,6	2,1
Wzrost dochodów ogółem (zmiana % w ciągu roku)	2,8	4,6	12,3	10,4	5,9	2,8
Wzrost wydatków ogółem (zmiana % w ciągu roku)	5,7	7,1	15,2	13,3	14,3	0,7

Wskaźniki zadłużenia

Wskaźniki podstawowe

Wskaźnik spłaty zadłużenia (razy)	1,9	1,6	1,5	2,5	6,6	6,5
-----------------------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Wskaźniki pomocnicze

Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	27,7	22,9	18,2	23,2	35,2	39,2
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (razy)	6,6	7,8	8,4	5,2	1,8	1,7
Wskaźnik obsługi zadłużenia DSCR (razy)	3,3	3,6	3,3	2,9	1,9	1,5

Pozostałe wskaźniki zadłużenia

Wskaźnik obsługi zadłużenia środkami pieniężnymi (x)	5,0	5,6	5,0	4,6	3,3	4,3
Zadłużenie bezpośrednie zapadające w ciągu roku/ Zadłużenie bezpośrednie (%)	10,0	11,5	13,0	7,0	3,7	3,8
Zadłużenie bezpośrednie (zmiana % w ciągu roku)	-8,9	-10,0	-11,5	28,6	52,8	-1,4
Koszt zadłużenia bezpośredniego (odsetki zapłacone/zadłużenie bezpośrednie) (%)	2,6	2,2	2,0	1,9	3,0	3,9

Wskaźniki dochodów

Dochody podatkowe/ Dochody ogółem (%)	43,8	46,3	45,2	47,2	43,7	49,8
Transfery bieżące / Dochody ogółem (%)	29,3	32,4	30,3	32,1	33,8	35,2
Dochody odsetkowe/ Dochody ogółem (%)	0,2	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0
Dochody majątkowe/ Dochody ogółem (%)	9,0	3,7	9,1	7,1	9,1	1,1

Wskaźniki wydatków

Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki ogółem (%)	29,6	28,7	27,6	26,2	-	-
Transfery bieżące/ Wydatki ogółem (%)	10,7	13,2	12,3	10,8	-	-
Odsetki zapłacone/ Wydatki ogółem (%)	0,9	0,7	0,5	0,4	0,8	2,1
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	18,4	15,3	20,3	18,1	22,1	3,1

rc: Scenariusz ratingowy Fitch do 2024r. oparty na konserwatywnych założeniach;

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Załącznik C: Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia

Obliczając syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia Fitch zakłada obsługę zadłużenia ogółem netto - liczoną jako 15-letni annuitet - według średniego kosztu długu. Wskaźnik DSCR (syntetyczny) używany jest do oceny Zdolności do Obsługi Zadłużenia.

Obsługa zadłużenia liczona jako 15 letni annuitet

	2019	2024rc
Zadłużenie ogółem netto (mln zł)	782	1,578
Koszt zadłużenia (%)	1,9%	3,9%
Okres spłaty (lata)	15	15
Annuitet (mln zł)	60	141

rc: scenariusz ratingowy Fitch

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 10 listopada 2020r. w języku angielskim.

Wersja angielska jest wiążąca.

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

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 © 2020 by Fitch Ratings, 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 and in making other reports (including forecast information), 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 and reports 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 or a report 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 and its reports, 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 and forecasts of financial and other information 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 and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. 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 of 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.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001.