

Miasto Gdańsk

Fitch Ratings potwierdził długoterminowe ratingi Miasta Gdańska (Issuer Default Ratings; IDR) dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej na poziomie „A-”. Ratingi mają perspektywę Stabilną. Potwierdzenie ratingów odzwierciedla niezmienny pogląd Fitch, że wyniki operacyjne oraz wskaźniki zadłużenia Gdańska w średnim okresie nie będą odbiegać od grupy porównawczej z ratingiem „A-”, pomimo presji na budżet Miasta.

Prognozujemy pogorszenie wskaźnika spłaty zadłużenia w średnim okresie ze względu na planowane wysokie wydatki inwestycyjne wymagające finansowania dłużnego, w połączeniu ze słabszymi oczekiwaniami dotyczącymi wyników operacyjnych. Postępujące zmiany w mechanizmie finansowania jednostek samorządu terytorialnego (JST), zapoczątkowane wraz z reformą podatkową „Polski Ład”, oraz wciąż wysoka inflacja będą w dalszym ciągu wywierać presję na nadwyżkę operacyjną Miasta.

Główne Czynniki Ratingu

Profil Ryzyka – „Średni”: Fitch ocenia Profil Ryzyka Gdańska jako „średni”, jak dla większości ocenianych miast w Polsce. „Średni” profil ryzyka odzwierciedla umiarkowane ryzyko, że zdolność Miasta do regulowania zobowiązań z tytułu obsługi zadłużenia z nadwyżki operacyjnej w okresie prognozy spadnie nieoczekiwanie do niewystarczającego poziomu, z uwagi na niższe niż prognozowane dochody lub wyższe niż spodziewane wydatki albo w wyniku niespodziewanego wzrostu zadłużenia lub kosztów jego obsługi.

Ocena czynników ryzyka Miasta stanowi kombinację 4 czynników z oceną „średnią” (stabilność dochodów, stabilność wydatków, zobowiązania i płynność stabilność i elastyczność), 1 z oceną „mocną” (elastyczność wydatków) oraz 1 z oceną „słabą” (zdolność do zwiększania dochodów).

Zdolność do Obsługi Zadłużenia – kategoria „aa”: Wskaźnik spłaty Miasta znacząco się osłabił do poziomu powyżej 9x w 2024 r. (4,7x w 2023 r.), zanim zacznie się poprawiać w kierunku 7x w średnim okresie, będzie to skutkiem słabszych nadwyżek operacyjnych prognozowanych w naszym scenariuszu ratingowym, jak również wzrostu zadłużenia bezpośredniego (do ponad 1.900 mln zł w 2028 r.). Wskaźnik poziomu zadłużenia prawdopodobnie utrzyma się średnio poniżej 40% dochodów operacyjnych, podczas gdy syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia Miasta prawdopodobnie pogorszy się średnio do 1,3x w latach 2024-2028 (2,4x w 2023 r.).

Pogarszające się wyniki operacyjne: W 2023r. wyniki operacyjne Gdańska były dobre, jednakże słabsze niż rok wcześniej. Nadwyżka operacyjna wyniosła 217 mln zł (324 mln zł na koniec 2022r.) i stanowiła około 5.3% dochodów operacyjnych. W scenariuszu ratingowym Fitch zakłada dalszy spadek nadwyżki operacyjnej w 2024r. do niskiego poziomu 141 mln zł. Następnie przewidujemy poprawę średnio do około 215 mln zł rocznie, czyli poniżej średniej z ostatnich 5 lat (296 mln zł).

Podsumowanie ratingów: Samodzielny Profil Kredytowy Gdańska „a-” odzwierciedla kombinację „Średniego” profilu ryzyka oraz ocenę Zdolności do Obsługi Zadłużenia bliższą słabszego krańca kategorii „aa”. SCP uwzględnia także sytuację Miasta na tle innych jednostek, w szczególności na tle grupy porównawczej wśród JST w Polsce. Na ratingi IDR nie miały wpływu żadne inne czynniki.

Żadne czynniki związane ze wsparciem nie są brane pod uwagę w IDR, wszystkie ryzyka asymetryczne są neutralne dla IDR, SCP Gdańska na poziomie „a-” jest na tym samym poziomie co rating suwerenny „A-”, w tym przypadku nie mają zastosowania żadne pułapy ani dolne granice.

Niniejszy raport nie stanowi o kolejnej aktualizacji ratingu tego emitenta. Przedstawia on bardziej szczegółową analizę kredytową niż wcześniej opublikowany komentarz dotyczący aktualizacji ratingu, który można znaleźć na stronie www.fitchratings.com.

Tłumaczenie z języka angielskiego patrz strona 14

Ratingi

Waluta zagraniczna	
Międzynarodowy rating długoterminowy IDR	A-
Waluta krajowa	
Międzynarodowy rating długoterminowy IDR	A-
Rating krajowy	
Długoterminowy	AAA(pol)
Perpektywy ratingó	
IDR w walucie zagranicznej	Stabilna
IDR w walucie krajowej	Stabilna
Rating krajowy	Stabilna

Profil Emitenta

Gdańsk jest stolicą województwa pomorskiego, z dobrze zdywersyfikowaną lokalną gospodarką. W przeciwieństwie do większości polskich miast, populacja Gdańska rośnie, dzięki dodatniej migracji netto kompensującej ujemny przyrost naturalny.

Dane Finansowe

(mln zł)	2023	2028rc
Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	4,7	7,3
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (x)	2,4	1,4
Rzeczywisty wskaźnik obsługi zadłużenia (x)	2,3	1,6
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	24,7	38,3
Zadłużenie ogółem netto	1.016	1.966
Nadwyżka operacyjna	217	270
Dochody operacyjne	4.115	5.128
Obsługa zadłużenia	95	164
Obsługa zadłużenia liczona jako 15-letni annuitet	92	189

rc: scenariusz ratingowy Fitch
Źródło: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Miasto Gdańsk

Metodyki

International Local and Regional Governments Rating Criteria (Sep 2021)
National Scale Rating Criteria (Dec 2020)

Powiązane Raporty

Fitch Affirms Poland at 'A-'; Outlook Stable (listopad 2023)
Miasta w Polsce - Przegląd portfela 2023 (październik 2023)
"Polski Ład" może prowadzić do obniżenia ratingów samorządów (listopad 2021)

Analitycy

Maurycy Michalski
+48 22 103 3027
maurycy.michalski@fitchratings.com

Marcin Lipecki
+48 22 103 3042
marcin.lipecki@fitchratings.com

Ratingi

Miasto Gdańsk LT IDR Derivation Summary

Główne Czynniki Ryzyka	Główne Czynniki Ryzyka						Profil ryzyka	Wskaźniki pomocnicze				Samodzielny Profil Kredytowy (SCP)	od SCP do LT IDR					
	Dochody		Wydatki		Zobowiązania i płynność			Wskaźniki pomocnicze		Kategoria Zdolności do Obsługi Zadłużenia (DS)	Pożyczki z budżetu państwa		Wsparcie doraźne	Ryzyko asymetryczne	Rating kraju	LT IDR Outlook		
	Stabilność	Zdolność do zwiększania	Stabilność	Zdolność do zwiększania	Stabilność	Elastyczność		Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	Syntetyczny DSCR (x)								Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	
Mocny				I			Mocny	aaa	aaa	aaa	aaa	aaa				AAA	AAA	
												aa+				AA+	AA+	
												aa				AA	AA	
												aa-				AA-	AA-	
												a+				A+	A+	
Średni	I		I		I	I	Średni	aa	aa	aa	aa	a-				A	A	
																A-	A-	Stable
								a	a	a	a	bbb+				BBB+	BBB+	
												bbb				BBB	BBB	
												bbb-				BBB-	BBB-	
Słaby		I					Słaby	bbb	bbb	bbb	bbb	bb+				BB+	BB+	
												bb				BB	BB	
												bb-				BB-	BB-	
								bb	bb	bb	bb	b+				B+	B+	
												b				B	B	
												b-			B-	B-		
												ccc+				CCC+	CCC+	
												ccc				CCC	CCC	
												ccc-				CCC-	CCC-	
								b	b	b	b	cc				CC	CC	
												c				C	C	

Czynnik o większe

Czynnik o niższej wadze

Źródło: Fitch Ratings

Sześć głównych czynników ryzyka, powiązanych ze sobą względem ich znaczenia, stanowi o profilu ryzyka emitenta. Samodzielny profil kredytowy (Standalone Credit Profile, SCP) wynika z połączenie ocen profilu ryzyka emitenta i jego zdolności do obsługi zadłużenia i bierze pod uwagę obciążenie wynikające zarówno z poziomu zadłużenia, jak i jego obsługi w sytuacji pogorszenia koniunktury gospodarczej lub sytuacji finansowej, które może wystąpić w okresie prognozy ratingowej. SCP wraz z dodatkowymi czynnikami nieuwzględnionymi w samodzielnym profilu kredytowym, takimi jak możliwość otrzymania nadzwyczajnego wsparcia lub ograniczenia dotyczące poziomu ratingu, tworzą IDR.

Czynniki Zmiany Ratingu

Podniesienie Ratingu Kraju, Mocniejszy Wskaźnik Spłaty: wskaźnik spłaty zadłużenia, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, w sposób trwały będzie niższy lub równy 7,5x, przy jednoczesnym podniesieniu ratingu kraju, gdyż ratingi Miasta w chwili obecnej są równe ratingom Polski.

Obniżenie ratingu kraju, pogorszenie wskaźnika spłaty zadłużenia: Ratingi mogą zostać obniżone, gdy nastąpi obniżenie ratingu Polski lub pogorszenie SCP spowodowane pogorszeniem wskaźników zadłużenia, a w szczególności, gdy wskaźnik spłaty zadłużenia, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, w sposób trwały wzrośnie powyżej 9x.

Profil Emitenta

W oparciu o metodyki Fitch klasyfikuje Gdańsk, jako JST typu B (podobnie do pozostałych JST w Polsce), który to typ charakteryzuje się zdolnością do obsługi zadłużenia ze środków własnych

Gdańsk jest miastem na prawach powiatu (tj. gminą o statusie miejskim, dodatkowo pełniącą obowiązki powiatu) w Polsce (A-/Stabilna) i jest klasyfikowany przez agencję Fitch jako jednostka samorządu terytorialnego "typu B". Ten typ JST jest zobowiązany do corocznego pokrywania obsługi zadłużenia z przepływów pieniężnych.

Gminy w Polsce mają stabilny system prawny. Ich działalność i sprawozdania finansowe są monitorowane i weryfikowane przez administrację centralną. Ich sprawozdania finansowe są jawne: Gminy są zobowiązane do publikowania swoich budżetów oraz rocznych i okresowych sprawozdań z ich wykonania, a także długoterminowych prognoz finansowych na swoich stronach internetowych. Ich budżety i sprawozdania z wykonania budżetu dotyczące dochodów i wydatków opierają się na metodzie kasowej. Gminy w Polsce mogą zarządzać spółkami realizującymi celu

i zadania publiczne. Sprawozdania finansowe spółek miejskich nie są konsolidowane w sprawozdaniach budżetowych gmin.

Ich źródła dochodów i zakres zadań komunalnych określa ustawa. Klasyfikacja dochodów i wydatków budżetowych reguluje podział na bieżące i majątkowe. Miasta zazwyczaj nie mogą uchylać budżetu z bieżącym deficytem, ale nie ma ograniczeń dotyczących deficytu majątkowego.

Miasta mogą lokować dostępne środki pieniężne na depozytach w bankach mających siedzibę na terytorium Polski oraz inwestować je w obligacje skarbowe lub obligacje emitowane przez inne JST. Miasta mogą zaciągać krótkoterminowe zadłużenie w celu pokrycia niedoborów płynności w ciągu roku, ale musi ono zostać spłacone do końca roku. Każde miasto musi przestrzegać indywidualnego limitu zadłużenia (szerzej w: „Co inwestorzy chcą wiedzieć: Przepisy dotyczące zadłużenia JST w Polsce”; opublikowany 31 lipca 2019r.). JST w Polsce nie mogą zostać postawione w stan upadłości. Jeśli miasto znajduje się w trudnej sytuacji finansowej, może otrzymać pożyczkę z budżetu państwa po wdrożeniu postępowania naprawczego. Nie można jednak wykluczyć, że JST nie wywiąże się ze swoich zobowiązań finansowych. Więcej informacji na temat miast w Polsce można znaleźć w raporcie pt. „Miasta w Polsce - Przegląd portfela 2023” opublikowanym w dniu 2 października 2023r.

W ostatnich tygodniach MF poinformowało, że pracuje nad nowym systemem finansowania polskich JST, przedstawiając wstępne założenia. Propozycja jest wciąż w fazie wstępnej i nie ujawniono żadnych wiążących szczegółów. Gdy pojawi się więcej szczegółów, wówczas Fitch zbada ich wpływ na ratingi ocenianych JST w Polsce.

Gdańsk jest strategicznie położony na północny Polski, na wybrzeżu Bałtyku i służy jako kluczowy port morski i centralny węzeł czwartego co do wielkości obszaru metropolitalnego w kraju, około 340 kilometrów na północny zachód od stolicy Polski, Warszawy. Geograficzna przewaga miasta podkreśla jego znaczenie w krajowych i międzynarodowych korytarzach handlowych. Jako miasto na prawach powiatu, administracja Gdańska, kierowana przez wybranego prezydenta i radę miasta, sprawnie radzi sobie z obowiązkami na szczeblu miejskim i powiatowym, podobnie jak inne stolice wojewódzkie w Polsce. Podregion trójmiejski, obejmujący Gdańsk, Gdynię i Sopot, wygenerował w 2021 r. PKB w wysokości 79,3 mld zł, co stanowi wzrost o 53,1% w porównaniu z 2016 r. i stanowi 50,3% całkowitego PKB województwa pomorskiego. Co więcej, PKB na mieszkańca podregionu w 2021 r. wyniosło 103 803 zł, co oznacza wzrost o 49,8% w porównaniu z 2016 r. i plasuje go na szóstym miejscu wśród 73 podregionów w Polsce.

Z demograficznego punktu widzenia, Gdańsk przełamuje ogólnokrajowy trend poprzez stały wzrost liczby ludności, dzięki dodatniemu saldu migracji, osiągając 486.492 mieszkańców wg danych na koniec czerwca 2023 roku. Ta vitalność demograficzna jest potencjalnym wskaźnikiem atrakcyjności gospodarczej miasta i jakości życia. Jeśli chodzi o zatrudnienie, gdański rynek pracy był stabilny z liczną siłą roboczą w 2021 r. i odzwierciedla gospodarkę lokalną zorientowaną głównie na usługi (ponad 80% zatrudnionych), z ponadprzeciętnym poziomem wynagrodzeń w porównaniu z innymi dużymi miastami w Polsce. Sektor nieruchomości biurowych, pomimo niedawnego spowolnienia, jeżeli chodzi o realizację nowych projektów, nadal zajmuje wiodącą pozycję w północnej Polsce i jest czwartym co do wielkości w Polsce, wspierany przez solidną infrastrukturę gospodarczą miasta. Stopa bezrobocia w Gdańsku, choć nieznacznie wzrosła do 2,5% z końcem 2023 r., pozostaje znacznie poniżej średniej krajowej (5,1%) i wojewódzkiej (4,3%), co świadczy o prężnym rynku pracy.

Sektor transportu i logistyki w Gdańsku wykazał znaczną dynamikę wzrostu. Międzynarodowy Port Lotniczy im. Lecha Wałęsy osiągnął rekordową liczbę 5,9 mln pasażerów w 2023 r., gdy sektor ożywił się i uwydatnił potencjał wzrostu po pandemii. Podobnie, awans portu morskiego w Gdańsku na drugą pozycję wśród portów bałtyckich z rekordowym przeładunkiem na poziomie 81,0 mln ton w 2023 r., napędzany znacznym wzrostem przeładunków zbóż i paliw, odzwierciedla rosnący wpływ portu w regionie. Odbicie w turystyce, z 11% wzrostem liczby odwiedzających w 2023 r., pokazuje powrót Gdańska jako celu turystycznego, ze względu na atrakcyjność kulturową i różnorodność gospodarczą miasta.

Wskaźniki makroekonomiczne

	Emitent	Polska
Liczba mieszkańców, czerwiec 2023 (mln)	0,5	37,7
PKB per capita, 2021 (podregion trójmiejski) (PLN)	103.803,0	69.263,0
Wzrost PKB, 2021 (podregion trójmiejski) (%)	22,4	12,6
Inflacja, 2023 (%)	-	11,4
Stopa bezrobocia, 2023 (%)	2,5	5,1

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Profil Ryzyka

Profil Ryzyka: „Średni”

Fitch ocenia profil ryzyka Miasta jako „Średni”, odzwierciedlając kombinację poniższych ocen:

Ocena profilu ryzyka

Profil ryzyka	Stabilność dochodów	Zdolność do zwiększania dochodów	Stabilność wydatków	Możliwość dostosowywania wydatków	Zobowiązania i płynność (stabilność)	Zobowiązania i płynność (elastyczność)
Średni	Średni	Słaby	Średni	Mocny	Średni	Średni

Źródło: Fitch Ratings

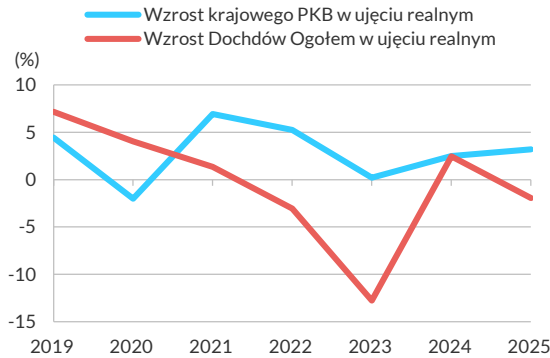
Profil ryzyka Gdańska oceniamy jako „średni”, podobnie jak pozostałych miast ocenianych przez Fitch w Polsce. Średni profil ryzyka odzwierciedla umiarkowane ryzyko, że nadwyżka operacyjna Miasta spadnie do poziomu niewystarczającego do obsługi długu lub że roczna obsługa zadłużenia wzrośnie powyżej prognoz.

Stabilność dochodów – Ocena „Średnia”

Stabilność dochodów Gdańska niezmiennie oceniamy jako „średnią”. W ocenie bierzemy pod uwagę stabilne źródła dochodów i perspektywy ich wzrostu zgodnie z dynamiką wzrostu gospodarczego Polski. Dochody podatkowe w 2023r. stanowiły ponad 46% dochodów operacyjnych Miasta i są one w sposób umiarkowany podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego. Podatek dochodowy od osób fizycznych (PIT) stanowił prawie 22% dochodów operacyjnych, następnie podatki lokalne ponad 20%; oraz podatek dochodowy od osób prawnych (CIT), pozycja dochodów o większej zmienności, na poziomie nieco powyżej 4%.

Transfery bieżące stanowiły 33% dochodów operacyjnych w 2023r., w tym większość to głównie transfery z budżetu państwa. Transfery te nie podlegają uznaniowości, gdyż większość jest zdefiniowana przez prawo.

Wzrost Dochodów Ogółem I PKB w ujęciu realnym



Source: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Struktura dochodów, 2023

	Dochody operacyjne (%)	Dochody ogółem (%)
PIT	21,9	20,6
Podatek od nieruchomości	12,8	12,1
CIT	4,3	4,1
Pozostałe podatki	6,8	6,4
Transfery otrzymane	33,1	31,1
Pozostałe dochody operacyjne	21,1	19,9
Dochody operacyjne	100,0	94,2
Dochody odsetkowe	-	0,5
Dochody majątkowe	-	5,3
Dochody ogółem	-	100,0

Źródło: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Miasto Gdańsk

Zdolność do zwiększania dochodów – Ocena „Słaba”

Ocena ta odzwierciedla ograniczoną zdolność Gdańska do generowania dodatkowych dochodów. Jest to zgodne z naszą oceną dla pozostałych JST ocenianych przez Fitch w Polsce, ponieważ stawki podatków dochodowych oraz transfery bieżące są określane przez władze centralne, co znacznie ogranicza elastyczność LRG w zwiększaniu dochodów. Gdańsk ma również ograniczoną elastyczność w zakresie ustalania stawek podatków lokalnych, gdyż górne limity stawek podatkowych są określane w regulacjach krajowych. W naszej ocenie, dodatkowe wpływy z tytułu podwyższenia przez Miasto stawek podatków i opłat lokalnych stanowiłyby mniej niż 50% potencjalnego ubytku dochodów.

Ministerstwo Finansów przedstawiło niedawno propozycje znaczącej reformy finansowania samorządów lokalnych w Polsce. Reforma miałaby objąć kategoryzację poszczególnych samorządów w celu alokacji środków w oparciu o indywidualne potrzeby, zniesienie "Janosikowego" oraz zmianę sposobu finansowania samorządów oraz systemu

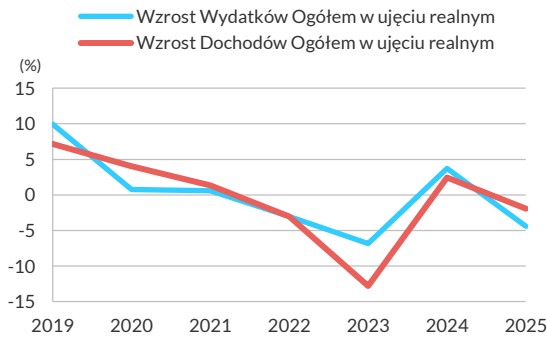
dotacji. Jednym z kluczowych aspektów jest to, że udziały JST w podatkach PIT i CIT byłyby obliczane na podstawie dochodu podlegającego opodatkowaniu, bez uwzględniania ulg i zwolnień podatkowych, co ma uczynić dochody JST mniej podatne na zmiany w przepisach podatkowych. Ostateczny wpływ na sytuację finansową JST będzie zależał od szczegółów i konkretnych wskaźników zastosowanych w nowym systemie, które mają zostać przedstawione na przestrzeni 2024 r., ponieważ intencją jest wdrożenie nowego systemu z początkiem 2025 r.

Stabilność wydatków – Ocena „Średnia”

Ocena ta odzwierciedla historyczny wzorec wzrostu wydatków operacyjnych podążający za wzrostem dochodów operacyjnych. Miasto utrzymuje wzrost wydatków operacyjnych pod umiarkowaną kontrolą. Fitch ocenia stabilność wydatków, podobnie jak większości pozostałych ocenianych miast w Polsce, jako „średnią”.

Główne zadania Miasta nie są w większości podatne na zmiany koniunktury gospodarczej i dotyczą głównie wydatków na oświatę, transport publiczny, gospodarkę komunalną, administrację, gospodarkę mieszkaniową, kulturę, sport oraz bezpieczeństwo publiczne.

Wzrost Dochodów i Wydatków Ogółem w ujęciu realnym



Source: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Struktura wydatków, 2023

	Wydatki operacyjne (%)	Wydatki ogółem (%)
Oświata	45,1	37,9
Transport i łączność	21,7	18,3
Pomoc Społeczna	13,5	11,4
Usługi Komunalne	9,1	7,7
Administracja Publiczna	7,2	6,0
Kultura i ochrona dziedzictwa narodowego	3,0	2,5
Pozostałe wydatki operacyjne	0,4	0,2
Wydatki operacyjne	100,0	84,0
Odsetki zapłacone	-	0,9
Wydatki majątkowe	-	15,1
Wydatki ogółem	-	100,0

Źródło: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Miasto Gdańsk

Możliwość dostosowywania wydatków - Ocena „Mocna”

Wydatki na obligatoryjne zadania Miasta obejmujące oświatę, opiekę społeczną, administrację, bezpieczeństwo publiczne są sztywne i stanowią tylko około 65% wydatków operacyjnych. Dodatkowo, Miasto świadczy na rzecz mieszkańców liczne usługi nie należące do zadań obligatoryjnych (wydatki operacyjne są przeciętnie o 36% wyższe niż w miastach na prawach powiatu, o najniższych wydatkach na mieszkańca), które w razie potrzeby mogą być ograniczone.

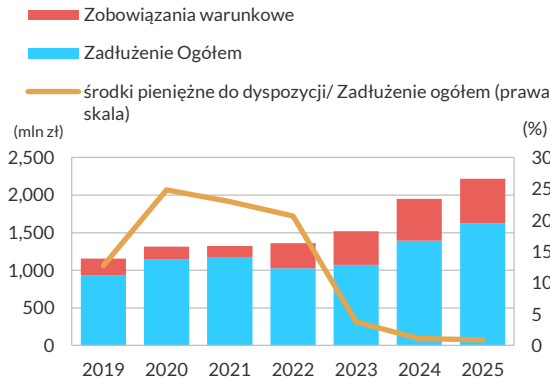
Miasto ma zdolność redukcji ponad 10% wydatków operacyjnych, z czego Gdańsk częściowo korzystał w minionych latach. Ponadto, Miasto może ograniczyć lub opóźnić zasadniczą część wydatków majątkowych, które mają wysoki udział w wydatkach ogółem (średnio 18% wydatków ogółem na przestrzeni ostatnich 10 lat). Ogólnie zakładamy, że Miasto w dalszym ciągu posiada duże możliwości do ograniczania wydatków w odpowiedzi na malejące dochody.

Zobowiązania i płynność (stabilność) – Ocena „Średnia”

Zadłużenie Gdańska stanowią kredyty udzielone przez międzynarodowe instytucje finansowe, co zapewnia Miastu długi profil zapadalności, ze spłatą równomiernie rozłożoną do 2047r. Ryzyko refinansowania jest niskie, gdyż roczne kwoty spłaty długu nie przekraczają 7% zadłużenia.

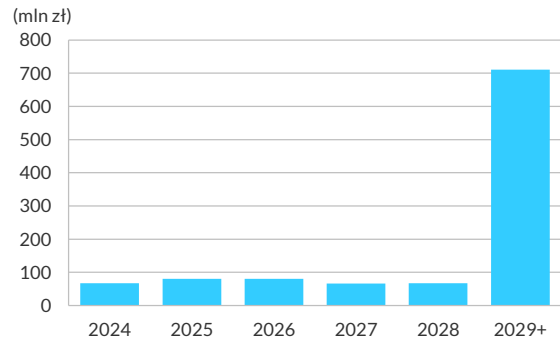
Na koniec 2023 r. zadłużenie o stałym oprocentowaniu stanowiło 35% długu Miasta. Jednak znaczna część tego zadłużenia ma mieć określone nowe stawki na koniec 2024 r. i w połowie 2025 r., co rozpocznie nowy okres dla oprocentowania zgodnie z umowami kredytowymi. W związku z czym budżet Miasta będzie narażony na zmienność stóp procentowych, ponieważ JST w Polsce nie mogą korzystać z instrumentów pochodnych. Większość tego ryzyka ograniczana jest ostrożną polityką budżetową Gdańska, która charakteryzuje się planowaniem wydatków na obsługę zadłużenia na wyższym poziomie niż faktycznie jest wykonywany. Całe zadłużenie jest w walucie krajowej, co skutkuje zerowym ryzykiem walutowym. Ryzyko pośrednie wynikające z zadłużenia spółek miejskich jest niskie w odniesieniu do budżetu Miasta.

Struktura Zadłużenia Ogółem



Source: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Profil Zapadalności Zadłużenia
Bezpośredniego, koniec 2023



Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Zobowiązania i płynność (elastyczność) – Ocena „Średnia”

Ocena „średnia” odzwierciedla umiarkowane ryzyko kontrahenta (banku), z uwagi na oceny ratingowe banków udzielających kredytów płynnościowych w Polsce, które mieszczą się w przedziale od „BBB-” do „A+”. Ponadto, nie występują w Polsce rozwiązania systemowe w postaci mechanizmów zapewniających wsparcie płynności JST w sytuacjach awaryjnych ze strony władz centralnych. Niemniej historycznie Miasto posiadało bardzo wysoką płynność. W ciągu bieżącego roku średni miesięczny stan rachunków Miasta (ponad 320 mln zł), łącznie z kredytem w rachunku bieżącym (limit do 100 mln zł udostępniony przez Bank Pekao S.A. – „BBB”/Perspektywa Stabilna) przewyższały roczną obsługę zadłużenia zabudżetowaną na rok 2023 (95 mln zł) prawie 4.5x. Chociaż z końcem 2023 r. nastąpił znaczny spadek stanu środków na rachunkach bankowych z 280 mln zł na koniec 2022r. do 57 mln zł, co było związane z podjętą decyzją finansowania inwestycji z wolnych środków, zamiast uruchamiać oprocentowane środki zwrotne, w naszym scenariuszu płynność Miasta pozostaje stabilna w całym horyzoncie ratingowym.

Nasz scenariusz ratingowy przewiduje wskaźnik pokrycia obsługi długu środkami pieniężnymi (nadwyżka operacyjna oraz wolne środki w relacji do obsługi zadłużenia w bieżącym roku) na poziomie 4,9x średnio w latach 2024-2028, w porównaniu ze średnią w latach 2019-2023 wynoszącą 11x.

Analiza zadłużenia

	2023
O stałym oprocentowaniu (% zadłużenia bezpośredniego)	35
Debt in Foreign Currency (% zadłużenia bezpośredniego)	0
Koszt długu (%)	4
Średni ważony termin zapadalności długu (lata)	9,2
Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk	

Płynność

(mln zł)	2023
Środki pieniężne, lokaty, fundusz tworzony na spłatę długu	57
Środki pieniężne z ograniczoną możliwością dysponowania	0
Środki pieniężne do dyspozycji do spłaty zadłużenia	57
Dostępne linie kredytowe	100
Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk	

Zdolność do Obsługi Zadłużenia

Zdolność do Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability): kategoria „aa”

Zdolność do Obsługi Zadłużenia (Typ B)

	Wskaźniki podstawowe	Wskaźniki pomocnicze	
	Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	Wskaźnik obsługi zadłużenia (x)	Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)
aaa	$X \leq 5$	$X \geq 4$	$X \leq 50$
aa	$5 < X \leq 9$	$2 \leq X < 4$	$50 < X \leq 100$
a	$9 < X \leq 13$	$1,5 \leq X < 2$	$100 < X \leq 150$
bbb	$13 < X \leq 18$	$1,2 \leq X < 1,5$	$150 < X \leq 200$
bb	$18 < X \leq 25$	$1 \leq X < 1,2$	$200 < X \leq 250$
b	$X > 25$	$X < 1$	$X > 250$

Uwaga: Podświetlone na żółto komórki wskazują zakresy mające zastosowanie dla emitenta
Źródło: Fitch Ratings

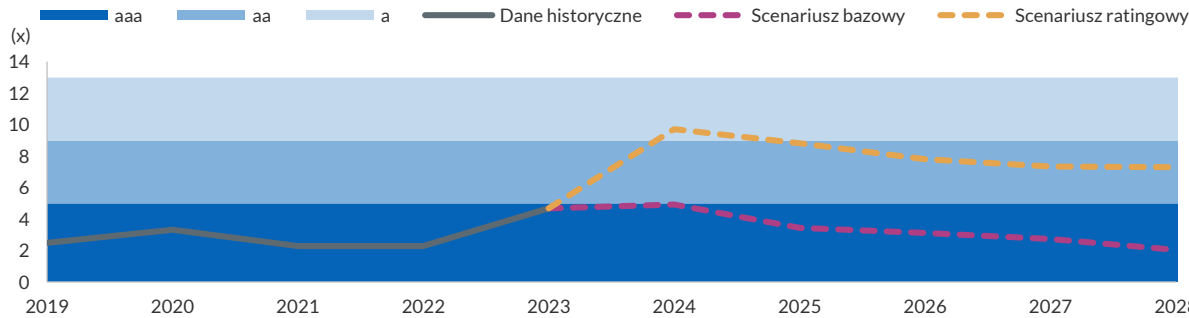
W scenariuszu ratingowym na lata 2024-2028 Fitch przewiduje, że wskaźnik spłaty zadłużenia Gdańska wzrośnie do ponad 9x w roku 2024 (4,7x w 2023r.), a następnie powróci do poziomu 7x w 2028 roku. Pogorszenie wskaźnika spłaty związane jest ze wzrostem zadłużenia finansującego inwestycje, przy jednoczesnym kurczeniu się nadwyżek operacyjnych w średnim okresie, w związku z utrzymującą się presją inflacyjną oraz ciągłymi zmianami w systemie finansowania JST wprowadzonym reformą w ramach „Polskiego Ładu” w 2022r. Wskaźnik poziomu zadłużenia wzrośnie z 25% w 2023r. do 38% w 2028r. Spodziewamy się, że syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (SDSCR) osłabi się do średnio 1,3x w latach 2024-2028 z wysokiej pięcioletniej średniej 4,6x. Jednakże, wszystkie wymienione powyżej wskaźniki, w dalszym ciągu uzasadniają ocenę Zdolności do Obsługi Zadłużenia na dotychczasowym poziomie „aa”.

Spodziewamy się, że nadwyżka operacyjna ulegnie pogorszeniu do 215 mln zł średnio w latach 2024-2028 z 300 mln zł średnio w latach 2019-2023, co będzie miało związek z inflacyjnym wzrostem kosztów świadczenia usług komunalnych oraz nabywanych dóbr i usług, jak również presji na wzrost wynagrodzeń wraz ze wzrostem między innymi płacy minimalnej. Podczas gdy poziom wpływów dochodów z tytułu udziału w podatkach dochodowych uzależniony jest od prognoz Ministerstwa Finansów, a środki przekazywane są do budżetów JST w 12 równych ratach.

Wieloletnia prognoza finansowa Miasta zakłada wydatki majątkowe w latach 2024-2028 w łącznej wysokości prawie 3 mld zł. Fitch przewiduje, że realizacja planu inwestycyjnego spowoduje wykonanie budżetów z deficytem wynoszącym średnio 4% w latach 2024-2028 (2023: 6,2%), z maksimum 7,6% w 2024 roku. Gdańsk będzie w dalszym ciągu priorytetowo traktował inwestycje, na które może pozyskać zewnętrzne bezzwrotne finansowanie.

Pomimo znacznych nakładów inwestycyjnych, w ciągu ostatnich pięciu lat Miasto było w stanie utrzymać zadłużenie na stabilnym poziomie 1 mld zł. Zakładamy w naszym scenariuszu ratingowym, że zadłużenie bezpośrednie wzrośnie do około 2 mld zł do końca 2028 r., w związku z wysokimi nakładami inwestycyjnymi i niższymi nadwyżkami operacyjnymi wynikającymi z rosnących wydatków.

Wskaźnik spłaty zadłużenia - scenariusze bazowy i ratingowy Fitch



Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Scenariusz ratingowy obejmuje przebieg cyklu koniunkturalnego i uwzględnia presję na dochody, wydatki i na ryzyko finansowe. Opiera się na danych z lat 2019-2023 i prognozowanych wskaźnikach na lata 2024-2028. Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym uwzględniają:

- skumulowany średni roczny wzrost dochodów operacyjnych wynoszący 4,5%, w tym dochodów podatkowych 7,5% oraz transferów bieżących 3,4%, co wynikać będzie z zakładanego przyspieszenia tempa wzrostu gospodarki Polski;
- skumulowany średni roczny wzrost wydatków operacyjnych wynoszący 4,5% ze względu na inflacyjny wzrost kosztów świadczenia usług komunalnych, a także presję na wzrost wynagrodzeń spowodowaną wzrostem płacy minimalnej;
- wydatki majątkowe netto wynoszące średnio 318 mln zł rocznie, poniżej średniej 355 mln zł z lat 2019-2023, gdyż inwestycje miejskie nie nabrały jeszcze tempa;
- wzrost średniego kosztu długu z 2,3% w latach 2019-2023r. do 5,3% w 2024-2028r., z uwagi na wyższy poziom stawek referencyjnych;

Główne założenia dla scenariusza bazowego i ratingowego Fitch

Założenia	Średnia z ostatnich 5 lat	Średnia w latach 2024 - 2028	
		Scenariusz bazowy	Scenariusz ratingowy
Wzrost dochodów operacyjnych (%)	6,7	4,9	4,5
Wzrost dochodów podatkowych (%)	4,9	7,7	7,5
Wzrost transferów otrzymanych (%)	6,5	3,6	3,4
Wzrost wydatków operacyjnych (%)	8,3	4,0	4,5
Wydatki majątkowe netto (średnia roczna; mln zł)	-355	-318	-318
Koszt długu (%)	2,3	4,5	5,3

Wyniki	2023	2028	
		Scenariusz bazowy	Scenariusz ratingowy
Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	4,7	2,0	7,3
Wskaźnik spłaty zadłużenia i zobowiązań pośrednich netto ogółem (x)	6,7	3,0	8,9
Aktualny wskaźnik obsługi zadłużenia (x)	2,3	3,8	1,6
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (x)	2,4	5,4	1,4
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	24,7	19,0	38,3

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Samodzielny Profil Kredytowy oraz Analiza Porównawcza

Tabela pozycjonująca SCP

Profil ryzyka	Zdolność do Obsługi Zadłużenia					
Mocny	aaa lub aa	a	bbb	bb	b	
Wysoki Średni	aaa	aa	a	bbb	bb	b
Średni		aaa	aa	a	bbb	bb lub poniżej
Niski Średni			aaa	aa	a	bbb lub poniżej
Słaby				aaa	aa	a lub poniżej
Wrażliwy					aaa	aa lub poniżej
Sugerowany wynik analizy (SCP)	aaa	aa	a	bbb	bb	b

Źródło: Fitch Ratings

Gdańsk wypada dobrze na tle innych polskich miast pod względem profilu ryzyka ("średni") i zdolności do obsługi zadłużenia ("aa"). Emitenci o wskaźniku spłaty między 7,5x a 9,0x mają SCP na poziomie "a-", a ich IDR są równe ratingom kraju, ale nie są przez nie ograniczone. Rozróżnienie między SCP uwzględnia wskaźniki pomocnicze, w szczególności syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia, które określa ryzyko refinansowania i różnice w profilach społeczno-ekonomicznych. Katowice, które mają SCP "bbb+", mają wyższe (gorsze) referencyjne wskaźniki spłaty powyżej 10x, co uzasadnia niższe SCP, pomimo tego samego profilu ryzyka.

Międzynarodowymi podmiotami w grupie porównawczej Gdańska są włoskie miasta, takie jak Busto Arsizio czy Mediolan, które mają podobny profil ryzyka "średni". Włoskie JST mają jednak wyższą ocenę czynników ryzyka związanych z możliwością zwiększania dochodów ("średni" w przypadku Busto Arsizio) oraz zobowiązań i stabilności płynności ("mocny"). To ostatnie wynika z faktu, że finansowanie zwrotne podlega krajowym regulacjom ostrożnościowymi (w tym dług może finansować wyłącznie na wydatki inwestycyjne, zadłużenie musi mieć równomierny profil spłaty i brak ekspozycji na ryzyko walutowe), a ich IDR są ograniczone przez IDR Włoch na poziomie "BBB", a zatem porównywalność jest ograniczona.

Innym międzynarodowym podmiotem jest Bukareszt, którego profil ryzyka "średni" składa się z takiej samej oceny czynników ryzyka, jak w przypadku Gdańska. Miasto ma bardziej monogamiczną strukturę dochodów, z 92% pochodzącymi z podatku PIT, nad którym również nie ma kontroli. Podobnie jak Gdańsk, ma wyższą zdolność do ograniczania wydatków niż inne JST w kraju, co skutkuje "mocną" oceną zdolności do dostosowywania wydatków".

Zarówno w przypadku wspomnianych włoskich miast, jak i Bukaresztu, ocena Zdolności do obsługi zadłużenia na poziomie "aa" skutkuje SCP na poziomie "a". Wynika to przede wszystkim z niższego (lepszego) wskaźnika spłaty niż w przypadku Gdańska oraz innych miast w Polsce z SCP na poziomie "a-".

Analiza porównawcza

	Profil Ryzyka	Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	SCP	IDR
Gdańsk	Średni	7,3	a-	A-
Gliwice	Średni	7,5	a-	A-
Płock	Średni	7,9	a-	A-
Katowice	Średni	10,1	bbb+	BBB+
Warszawa	Wysoki Średni	10,0	a+	A-
Busto Arsizio	Średni	6,1	a	BBB
Bukareszt	Średni	5,1	a	BBB-

Source: Fitch Ratings

Ratingi Długoterminowe

Od SCP do LT IDR: Czynniki poza SCP

SCP	LT FC IDR kraju	Wsparcie			Ryzyko Asymetryczne	Ograniczenie ratingiem kraju	Zakres ponad rating kraju (stopnie)	LT FC IDR
		Pożyczki z budżetu państwa	Wsparcie doraźne	Dolny pułap ratingu				
a-	A-	--	--	--	--	--	-	A-

Source: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Samodzielny Profil Kredytowy (Standalone Credit Profile; SCP) Gdańska oceniamy na poziomie „a-”, co jest wypadkową „średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności do Obsługi Zadłużenia na poziomie „aa”. Nadając SCP uwzględniliśmy także sytuację Gdańska na tle innych JST w kraju i za granicą. Na ostateczny rating IDR Miasta nie miały wpływu żadne inne czynniki ratingowe, natomiast rating IDR jest na tym samym poziomie co rating Polski.

Ratingi na Skali Krajowej

Rating krajowy Gdańska na poziomie "AAA(pol)" jest najwyższym możliwym w skali ratingów krajowych Fitch.

Kwestie Środowiskowe, Społeczne oraz dotyczące Zarządzania

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.

Załącznik A: Dane Finansowe

Miasto Gdańsk

(mln zł)	2019	2020	2021	2022	2023	2024rc	2025rc	2026rc	2027rc	2028rc
Wyniki finansowe										
Podatki	1.709	1.640	1.916	1.955	1.886	2.328	2.362	2.452	2.558	2.703
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	1.164	1.390	1.430	1.457	1.361	1.344	1.484	1.531	1.570	1.609
Opłaty i pozostałe dochody operacyjne	491	513	625	748	868	750	746	770	805	816
Dochody operacyjne	3.364	3.543	3.971	4.159	4.115	4.423	4.592	4.753	4.933	5.128
Wydatki operacyjne	-3.051	-3.298	-3.591	-3.836	-3.897	-4.281	-4.410	-4.528	-4.678	-4.859
Nadwyżka operacyjna	313	245	379	324	217	141	182	225	255	270
Dochody finansowe	3	3	0	31	24	0	0	0	0	0
Odsetki zapłacone	-15	-13	-9	-37	-43	-62	-93	-90	-93	-96
Nadwyżka bieżąca	300	236	371	318	198	79	89	135	162	173
Dochody majątkowe	256	383	221	311	230	290	215	191	187	177
Wydatki majątkowe	-680	-625	-567	-603	-700	-725	-536	-478	-467	-442
Bilans majątkowy	-423	-242	-346	-292	-470	-435	-322	-287	-281	-265
Dochody ogółem	3.623	3.929	4.192	4.501	4.369	4.713	4.806	4.944	5.120	5.305
Wydatki ogółem	-3.746	-3.936	-4.167	-4.475	-4.640	-5.069	-5.039	-5.096	-5.239	-5.396
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia	-123	-6	25	26	-272	-356	-232	-152	-119	-92
Nowe zadłużenie	300	250	4	11	100	388	312	233	186	159
Spłata zadłużenia	-94	-65	-52	-52	-52	-67	-81	-81	-67	-68
Zmiana zadłużenia netto	206	185	-49	-41	48	321	231	152	119	91
Wynik budżetu ogółem	84	179	-24	-15	-223	-35	-1	0	0	-1
Dług										
Zadłużenie krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zadłużenie długoterminowe	928	1.113	1.065	1.024	1.072	1.393	1.624	1.777	1.895	1.986
Pożyczka z budżetu państwa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zadłużenie bezpośrednie	928	1.113	1.065	1.024	1.072	1.393	1.624	1.777	1.895	1.986
Inne zobowiązania dłużne	1	29	104	0	0	0	0	0	0	0
Zadłużenie ogółem	929	1.142	1.168	1.024	1.072	1.393	1.624	1.777	1.895	1.986
Udzielone poręczenia (poza obsługiwanyimi przez JST)	3	3	6	213	368	410	376	344	312	281
Zadłużenie spółek oraz SP ZOZ, które nie są poręczone przez JST	224	169	146	121	78	148	218	198	178	158
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie	1.156	1.315	1.320	1.358	1.518	1.951	2.218	2.318	2.385	2.425
Środki pieniężne, lokaty, fundusz tworzony na spłatę długu	147	326	303	280	57	21	20	21	21	20
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Środki pieniężne dostępne dla obsługi długu	147	326	303	280	57	21	20	21	21	20
Zadłużenie ogółem netto	782	816	865	744	1.016	1.372	1.604	1.756	1.874	1.966
Zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto ogółem	1.009	989	1.017	1.078	1.461	1.930	2.198	2.298	2.364	2.405
Do informacji:										
Dług w walucie obcej (% zadłużenia bezpośredniego)	0	0	0	0	0	-	-	-	-	-
Obligacje (% zadłużenia bezpośredniego)	0	0	0	0	0	-	-	-	-	-
Dług na bazie zmiennej stopy procentowej (% zadłużenia bezpośredniego)	89	57	55	53	65	-	-	-	-	-

rc – scenariusz ratingowy
Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Załącznik B: Wskaźniki Finansowe

Miasto Gdańsk

	2019	2020	2021	2022	2023	2024rc	2025rc	2026rc	2027rc	2028rc
Wskaźniki budżetowe										
Nadwyżka operacyjna/Dochody operacyjne (%)	9,3	6,9	9,6	7,8	5,3	3,2	4,0	4,7	5,2	5,3
Nadwyżka bieżąca/Dochody bieżące (%)	8,9	6,7	9,3	7,6	4,8	1,8	2,0	2,8	3,3	3,4
Wzrost dochodów oper. (zmiana % w ciągu roku)	12,9	5,3	12,1	4,8	-1,1	7,5	3,8	3,5	3,8	4,0
Wzrost wydatków oper. (zmiana % w ciągu roku)	16,4	8,1	8,9	6,8	1,6	9,9	3,0	2,7	3,3	3,9
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/Dochody ogółem (%)	-3,4	-0,2	0,6	0,6	-6,2	-7,6	-4,8	-3,1	-2,3	-1,7
Wzrost dochodów ogółem (zmiana % w ciągu roku)	10,4	8,5	6,7	7,4	-2,9	7,9	2,0	2,9	3,6	3,6
Wzrost wydatków ogółem (zmiana % w ciągu roku)	13,3	5,1	5,9	7,4	3,7	9,2	-0,6	1,1	2,8	3,0
Wskaźniki zadłużenia										
Wskaźniki podstawowe										
Wskaźnik spłaty zadłużenia (Zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej; razy)	2,5	3,3	2,3	2,3	4,7	9,7	8,8	7,8	7,3	7,3
Wskaźniki pomocnicze										
Wskaźnik poziomu zadłużenia (Zadłużenie netto do dochodów operacyjnych; %)	23,2	23,0	21,8	17,9	24,7	31,0	34,9	37,0	38,0	38,3
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (razy)	5,3	4,0	6,3	5,0	2,4	1,1	1,1	1,3	1,4	1,4
Rzeczywisty wskaźnik obsługi zadłużenia (razy)	2,9	3,2	6,2	3,7	2,3	1,1	1,1	1,3	1,6	1,6
Pozostałe wskaźniki zadłużenia										
Wskaźnik obsługi zadłużenia środkami pieniężnymi (razy)	4,6	5,1	11,6	7,1	5,3	1,5	1,2	1,4	1,7	1,8
Zadłużenie bezpośrednie zapadające w ciągu roku/Zadłużenie bezpośrednie (%)	7,0	4,7	4,9	5,1	6,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zadłużenie bezpośrednie (zmiana % w ciągu roku)	28,6	20,0	-4,4	-3,9	4,7	29,9	16,6	9,4	6,7	4,8
Koszt zadłużenia bezpośredniego (odsetki zapłacone/zadłużenie bezpośrednie) (%)	1,9	1,2	0,8	3,5	4,1	5,0	6,1	5,3	5,1	5,0
Wskaźniki dochodów										
Dochody podatkowe/Dochody ogółem (%)	47,2	41,8	45,7	43,4	43,2	49,4	49,1	49,6	50,0	51,0
Transfery bieżące/Dochody ogółem (%)	32,1	35,4	34,1	32,4	31,2	28,5	30,9	31,0	30,7	30,3
Dochody odsetkowe/Dochody ogółem (%)	0,1	0,1	0,0	0,7	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dochody majątkowe/Dochody ogółem (%)	7,1	9,8	5,3	6,9	5,3	6,2	4,5	3,9	3,7	3,3
Wskaźniki wydatków										
Wydatki na wynagrodzenia/Wydatki ogółem (%)	26,2	27,2	28,9	29,4	31,8	-	-	-	-	-
Transfery bieżące/Wydatki ogółem (%)	10,8	12,6	12,7	14,0	15,6	-	-	-	-	-
Odsetki zapłacone/Wydatki ogółem (%)	0,4	0,3	0,2	0,8	0,9	1,2	1,8	1,8	1,8	1,8
Wydatki majątkowe/Wydatki ogółem (%)	18,1	15,9	13,6	13,5	15,1	14,3	10,7	9,4	8,9	8,2

rc – scenariusz ratingowy
Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Załącznik C: Kalkulacja danych według Fitch

Zadłużenie Ogółem Netto

Zadłużenie bezpośrednie ogółem Miasta wzrosło do 1.072 mln zł na koniec 2023r. z 1.024 mln zł na koniec 2022r. Zadłużenie ogółem netto odpowiada różnicy pomiędzy zadłużeniem ogółem i środkami pieniężnymi o nieograniczonej możliwości dysponowania (57 mln zł na koniec 2023r.). Na koniec 2023r. zadłużenie ogółem netto Miasta wyniosło 1.016 mln zł względem 744 mln zł w 2022r.

Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia

Obliczany przez Fitch syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia odnosi nadwyżkę operacyjną do obsługi długu. Obsługa długu liczona jest jako spłata zadłużenia w równych ratach, przy założeniu okresu kredytowania wynoszącego 15 lat i przy wykorzystaniu średniego kosztu długu. Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia jest używany do oceny zdolności obsługi zadłużenia dla polskich JST by zapewnić im międzynarodową porównywalność

Obsługa długu (renta roczna, średni koszt długu)

(mln zł)	2023	2028rc
Zadłużenie ogółem netto	1.016	1.966
Koszt długu (%)	4,1	5,0
Okres spłaty (lata)	15	15
Roczna spłata kapitału w równych ratach	92	189

rc: scenariusz ratingowy Fitch Ratings
Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Dostosowanie Danych

Fitch skorygował jednorazową dodatkową subwencję uzupełniającą otrzymaną przez Miasto w związku z wprowadzaną reformą fiskalną „Polski Ład - wypłaconą w grudniu 2021 r., ale na pokrycie ubytku w dochodach z PIT w 2022 r. (odjęcie z otrzymanych transferów bieżących w 2021 r., a dodanie tej kwoty do transferów w 2022 r.), aby nie zniekształcać trendu nadwyżki operacyjnej Miasta.

Tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 11 kwietnia 2024r. 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.

POZYSKIWANIE I STATUS UCZESTNICTWA

Aby uzyskać informacje na temat statusu pozyskiwania ratingów zawartych w niniejszym raporcie, proszę zapoznać się ze statusem pozyskiwania pokazanym na stronie podsumowania odpowiedniego podmiotu na stronie internetowej Fitch Ratings.

Aby uzyskać informacje na temat statusu uczestnictwa w procesie ratingowym emitenta wymienionego w niniejszym raporcie, proszę zapoznać się z najnowszym komentarzem dotyczącym działań ratingowych dla odpowiedniego emitenta, dostępnym na stronie internetowej Fitch Ratings.

WYŁĄCZENIE ODPOWIEDZIALNOŚCI I UJAWNIECIA

Wszystkie ratingi kredytowe Fitch Ratings (dalej jako „Fitch”) podlegają pewnym określonym ograniczeniom i wyłączeniom odpowiedzialności. Proszę zapoznać się z ich treścią pod tym linkiem: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Na stronie <https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document> znajdują się ponadto definicje ratingów dla każdej skali ratingowej i kategorii ratingu, w tym definicje dotyczące niewykonania zobowiązań (default). ESMA i FCA są zobowiązane do publikowania historycznych wskaźników niewypłacalności w centralnym repozytorium zgodnie z art. 11 ust. 2 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1060/2009 z dnia 16 września 2009 r. oraz agencji ratingowych (Zmiana itp.) (odpowiednio rozporządzenia o wyjściu z UE z 2019 r.).

Opublikowane ratingi, kryteria i metodyki są stale dostępne na tej stronie. Kodeks postępowania Fitch, polityki i procedury w zakresie poufności, konfliktu interesów, zapór pomiędzy podmiotami powiązanymi, zgodności, a także inne istotne polityki i procedury można również pobrać ze znajdującego się na tej stronie działu „Code of Conduct”. Informacje o znaczących udziałach członków zarządu i udziałowców są dostępne na stronie <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch mógł świadczyć inną dozwoloną lub pomocniczą usługę na rzecz jednostki poddanej ratingowi lub na rzecz powiązanych z nią osób trzecich. Szczegółowe informacje o usługach dozwolonych lub pomocniczych, dla których wiodącym analitykiem jest osoba zatrudniona w spółce Fitch Ratings wpisanej do rejestru ESMA lub FCA (lub też w oddziale takiej spółki), można znaleźć na stronie internetowej Fitch Ratings po przejściu do podstrony z podsumowaniem informacji na temat tego emitenta.

W procesie nadawania i monitorowania ratingów oraz sporządzając inne raporty (w tym prognozy), Fitch opiera się na informacjach faktycznych uzyskiwanych od emitentów oraz gwarantów emisji, a także z wszystkich innych źródeł, które zdaniem Fitch są wiarygodne. Fitch dokonuje należytego badania wykorzystywanych przez siebie informacji faktycznych. Badanie takie jest przeprowadzane zgodnie z metodyką ratingu i służy należytemu zweryfikowaniu takich informacji przez niezależne źródła w zakresie, w jakim źródła takie są dostępne dla danego papieru wartościowego lub w obrębie danego kraju. Sposoby prowadzenia badań przez Fitch oraz zakresy weryfikacji wykonywanej przez podmiot trzeci różnią się od siebie w zależności od charakteru analizowanego papieru wartościowego oraz jego emitenta, wymogów i zwyczajów obowiązujących i stosowanych w kraju, w którym taki papier wartościowy jest oferowany i zbywany, i/lub w kraju, w którym znajduje się siedziba emitenta, dostępności i charakteru informacji publicznych, dostępu do osób pełniących funkcje kierownicze w przedsiębiorstwie emitenta oraz ich doradców, dostępności wcześniej istniejących, a opracowanych przez podmiot trzeci dokumentów weryfikacyjnych – takich jak sprawozdania z audytu, uzgodnione wcześniej pisma proceduralne, wyceny, raporty aktuarialne, raporty inżynierskie, opinie prawne i inne raporty wydane przez osoby trzecie – dostępności do niezależnych i kompetentnych podmiotów trzecich jako źródeł weryfikacji w odniesieniu do konkretnego papieru wartościowego lub w kraju emitenta, a także od szeregu innych czynników. Osoby korzystające z ratingów i raportów Fitch powinny być świadome, że ani pogłębione badanie informacji faktycznych, ani weryfikacja wykonywana przez podmiot trzeci nie jest w stanie zapewnić, by wszystkie informacje wykorzystywane przez Fitch w związku z przygotowaniem ratingu lub raportu były dokładne i kompletne. W ostatecznym rozrachunku za dokładność informacji przekazywanych Fitch oraz uczestnikom rynku w dokumentach ofertowych oraz innych raportach odpowiada emitent oraz jego doradcy. Wydając ratingi i raporty, Fitch musi polegać na pracy specjalistów, w tym niezależnych biegłych rewidentów (w odniesieniu do sprawozdań finansowych) oraz prawników (w odniesieniu do kwestii prawnych i podatkowych). Należy ponadto pamiętać, że z samej swojej natury ratingi oraz prognozy informacji finansowych i innych mają charakter przyszłościowy i zawierają przypuszczenia oraz przewidywania dotyczące zdarzeń przyszłych, które ze względu na swój charakter nie mogą podlegać takiej samej weryfikacji jak fakty. W związku z tym, pomimo przeprowadzanej weryfikacji faktów bieżących, na ratingi i prognozy mogą wpływać zdarzenia lub warunki przyszłe, które nie były przewidywane w chwili wydawania lub zatwierdzania danego ratingu lub prognozy. Fitch Ratings dokonuje rutynowych, powszechnie akceptowanych korekt do raportowanych danych finansowych zgodnie z odpowiednimi kryteriami i/lub standardami branżowymi, aby zapewnić spójność wskaźników finansowych dla podmiotów w tym samym sektorze lub klasie aktywów.

Pełny zakres ratingów według najlepszego i najgorszego scenariusza dla wszystkich kategorii ratingowych waha się od „AAA” do „D”. Fitch udostępnia także informacje na temat najlepszych i najgorszych scenariuszy dla podwyższenia ratingu (zdefiniowanych jako 99. percentyl zmian ratingu, mierzonych w każdym kierunku) w przypadku ratingów międzynarodowych, w oparciu o wyniki historyczne. Prosta średnia dla klas aktywów przedstawia w najlepszym przypadku podwyższenie o 4 stopnie, a w najgorszym przypadku obniżenie o 8 stopni na 99. percentylu. Bardziej szczegółowe dane o ratingach dla poszczególnych sektorów dla najlepszego i najgorszego scenariusza są wymienione na stronie <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

Informacje znajdujące się w niniejszym raporcie są przedstawiane zgodnie ze stanem bieżącym (ang. „as is”), bez żadnych oświadczeń ani zapewnień jakiegokolwiek rodzaju. Fitch nie oświadcza i nie zapewnia, że raport lub jego treść spełni jakiegokolwiek wymogi odbiorcy raportu. Rating Fitch stanowi opinię dotyczącą jakości papierów wartościowych. Niniejsza opinia i raporty sporządzone przez Fitch są oparte na ustalonych kryteriach i metodyce, które są nieustannie oceniane i aktualizowane przez Fitch. W związku z tym ratingi i raporty stanowią produkt pracy zbiorowej Fitch. Żadnej pojedynczej osobie ani grupie osób nie można przypisać wyłącznej odpowiedzialności za rating lub raport. Rating nie uwzględnia ryzyka strat związanego z ryzykiem innym niż ryzyko kredytowe, chyba że takie inne rodzaje ryzyka są w sposób wyraźny wskazane. Fitch nie jest podmiotem zaangażowanym w oferowanie ani zbywanie żadnych papierów wartościowych. Żaden raport Fitch nie jest opracowywany wyłącznie przez jedną osobę. Osoby wskazane w raporcie Fitch były zaangażowane w proces wydawania zawartych w nim opinii, ale nie można im przypisać wyłącznej odpowiedzialności za takie opinie. Osoby te są wskazane wyłącznie dla celów kontaktowych. Raport zawierający rating Fitch nie stanowi prospektu inwestycyjnego ani zamiennika informacji zebranych, zweryfikowanych i przedstawionych inwestorom przez emitenta i jego przedstawicieli w związku ze sprzedażą papierów wartościowych. Ratingi mogą być zmieniane lub wycofywane w dowolnym momencie oraz z dowolnej przyczyny, według wyłącznego uznania Fitch. Fitch nie oferuje żadnych usług doradztwa inwestycyjnego. Ratingi nie stanowią rekomendacji kupna, sprzedaży ani zachowania żadnego papieru wartościowego. Ratingi nie zawierają komentarzy dotyczących adekwatności ceny rynkowej, odpowiedności danego papieru wartościowego dla konkretnego inwestora ani opodatkowania bądź braku opodatkowania płatności dokonywanych w odniesieniu do jakiegokolwiek papieru wartościowego. Fitch otrzymuje od emitentów, ubezpieczycieli, gwarantów, innych osób zobowiązanych oraz gwarantów emisji wynagrodzenie tytułem przeprowadzenia ratingu papierów wartościowych. Kwota takiego wynagrodzenia waha się zazwyczaj od 1000 USD do 750 000 USD (lub równowartości tej kwoty w odpowiedniej walucie) za jedną emisję. W niektórych przypadkach Fitch dokonuje ratingu wszystkich emisji lub pewnej liczby emisji przeprowadzonych przez konkretnego emitenta lub ubezpieczonych bądź gwarantowanych przez konkretnego ubezpieczyciela lub gwaranta, za jednorazowym, rocznym wynagrodzeniem. Kwota takiego wynagrodzenia waha się zazwyczaj od 10 000 USD do 1 500 000 USD (lub równowartości tej kwoty w odpowiedniej walucie). Ogłoszenie, publikacja lub rozpowszechnienie ratingu przez Fitch nie stanowi zgody agencji Fitch na powoływanie jej firmy jako specjalisty w związku z jakimkolwiek wnioskiem o rejestrację złożonym na podstawie obowiązujących w Stanach Zjednoczonych przepisów dotyczących papierów wartościowych, brytyjskiej ustawy o usługach i rynkach finansowych (*Financial Services and Markets Act*) z 2000 r. lub przepisów dotyczących papierów wartościowych obowiązujących w jakimkolwiek kraju. Z uwagi na względną wydajność elektronicznych metod publikacji i dystrybucji badania przeprowadzane przez Fitch mogą być dostępne dla prenumeratorów elektronicznych do trzech dni wcześniej niż dla prenumeratorów tradycyjnych.

Dotyczy wyłącznie Australii, Nowej Zelandii, Tajwanu i Korei Południowej: Spółka Fitch Australia Pty Ltd posiada australijską licencję na świadczenie usług finansowych (licencja AFS nr 337123), na podstawie której może sporządzać ratingi kredytowe wyłącznie dla klientów hurtowych. Informacje o ratingach kredytowych publikowane przez Fitch nie są przeznaczone do wykorzystania przez osoby będące klientami indywidualnymi w rozumieniu australijskiej ustawy o spółkach (*Corporations Act*) z 2001 r.

Spółka Fitch Ratings, Inc. jest wpisana do rejestru amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako NRSRO (statystyczna organizacja ratingowa uznana w skali kraju). O ile pewne spółki zależne NRSRO zajmujące się ratingami kredytowymi zostały wymienione w pkt 3 formularza NRSRO i w związku z tym są upoważnione do wystawiania ratingów kredytowych w imieniu NRSRO (zob. <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), o tyle inne spółki zależne zajmujące się ratingami kredytowymi nie zostały w tym formularzu wymienione (dalej jako „spółki niewłączone do NRSRO”) i ratingi kredytowe wystawiane przez te spółki zależne nie są wystawiane w imieniu NRSRO. Personel spółek niewłączonych do NRSRO może jednak uczestniczyć w określaniu ratingów kredytowych wydawanych przez lub w imieniu NRSRO.

Copyright © 2024 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jej spółki zależne. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telefon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Reprodukowanie lub retransmisja tego dokumentu w całości lub w części są zabronione, chyba że na wykonanie tych czynności uzyskano zgodę. Wszelkie prawa zastrzeżone.