

Miasto Gdańsk

Potwierdzenie odzwierciedla oczekiwania Fitch Ratings, że profil finansowy Gdańska pozostanie zgodny z ratingami w latach 2025-2029. Wyniki operacyjne będą nieznacznie poniżej poziomu z 2024r., ale będą się poprawiać w kolejnych latach. Oczekujemy poprawy nadwyżki operacyjnej w porównaniu z ubiegłorocznym scenariuszem ratingowym, która będzie przeciwważać prognozowany wzrost wydatków majątkowych i zadłużenia.

Nowa, obowiązująca od 2025r., ustawa o dochodach jednostek samorządu terytorialnego (JST), zmieniła ramy ich finansowania, skutkując zwiększonym udziałem podatków dochodowych od osób fizycznych (PIT) i od osób prawnych (CIT) w dochodach oraz zmniejszając udział transferów. Ustawa zapewnia minimalny poziom wzrostu dochodów z podatków dochodowych i subwencji powiązany ze zwiększaniem się potrzeb finansowych. Znajduje to odzwierciedlenie w naszych oczekiwaniach dotyczących stabilnego wzrostu dochodów.

Główne Czynniki Ratingu

„Średni” profil ryzyka: Fitch ocenia profil ryzyka Miasta jako „Średni”, jak dla większości ocenianych JST w Polsce. Ocena odzwierciedla nasz pogląd o umiarkowanie niskim ryzyku nieoczekiwanego obniżenia się zdolności Miasta do regulowania zobowiązań z tytułu obsługi zadłużenia z nadwyżki operacyjnej w latach 2025-2029 z uwagi na niższe dochody lub wyższe wydatki, albo w wyniku niespodziewanego wzrostu zadłużenia lub kosztów jego obsługi.

Nowe ramy finansowania: Nowa ustawa o dochodach JST zwiększa udział dochodów z PIT i CIT w dochodach Miasta oraz wiąże je z lokalnym rozwojem gospodarczym. Powinno to ustabilizować wzrost dochodów, pozwalając na lepsze planowanie budżetu. Nowa ustawa ma na celu uwzględnienie indywidualnych warunków każdego JST poprzez powiązanie subwencji ogólnej z kalkulacją jego potrzeb finansowych i wzrostem dochodów z podatków dochodowych.

Zdolność do zwiększania dochodów na „Średnią”: Zmodyfikowany mechanizm wyrównywania dochodów zapewnia minimalny dochód z podatków dochodowych i lokalnych na mieszkańca na poziomie 80% dla danej kategorii JST. Dodatkowo, jeśli dochody z podatków dochodowych rosną wolniej niż potrzeby finansowe, wzrasta subwencja ogólna od państwa. Zmiany te pozwalają na zmianę oceny zdolności do zwiększania dochodów na „Średnią” ze „Słabej”.

Profil Finansowy – „aa”: Nasz scenariusz ratingowy na lata 2025-2029 przewiduje wskaźnik spłaty zadłużenia (zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej) na poziomie 7,8x w 2029r. (2024r.: 3,9x). Prognozujemy poziom zadłużenia (zadłużenie ogółem netto do przychodów operacyjnych) wynoszący 45% (2024r.: 26,7%) i syntetyczny wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia (synthetic debt service coverage ratio; SDSCR) na 1,4x (2024r.: 2,7x).

Poprawa wyników operacyjnych: W naszym scenariuszu ratingowym spodziewamy się wyższej nadwyżki operacyjnej niż w scenariuszu z ubiegłego roku. Choć w 2029r. (354 mln zł) będzie ona niemal na tym samym poziomie co w 2024r. (355 mln zł), to jednak będzie o ponad 80 mln zł wyższa niż prognozowaliśmy w ostatnim roku poprzedniego scenariusza ratingowego (2028r.: 270 mln zł). Poprawa wynika ze stabilnego wzrostu dochodów dzięki solidnym perspektywom gospodarczym i nowej ustawie o dochodach.

Wysokie wydatki majątkowe: Oczekujemy, że w latach 2025-2029 Gdańsk zrealizuje program wydatków majątkowych o wartości 4,25 mld zł. Główne inwestycje będą koncentrować się na infrastrukturze tramwajowej i kolejowej w Mieście. Plan inwestycyjny obejmuje również wiele średnich i małych projektów, choć ich realizacja będzie częściowo uzależniona od dostępności bezzwrotnych dotacji kapitałowych.

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 15

Ratingi

Waluta obca	
Długoterminowy IDR	A-
Waluta lokalna	
Długoterminowy IDR	A-
Rating Krajowy	
Rating krajowy długoterminowy AAA(pol)	
Perspektywy	
Długoterminowy IDR w walucie obcej	Stabilna
Długoterminowy IDR w walucie lokalnej	Stabilna
Rating krajowy długoterminowy 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)	2024	2029rc
Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	3.9	7.8
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (x)	2.7	1.4
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	26.7	44.6
Zadłużenie ogółem netto	1,381	2,750
Nadwyżka operacyjna	355	354
Dochody operacyjne	5,167	6,162
Obsługa zadłużenia	123	206
Obsługa zadłużenia liczona jako 15-letni annuitet	129	256

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

Metodyki

International Local and Regional Governments Rating Criteria (sierpień 2024r.)

National Scale Rating Criteria (grudzień 2020r.)

Powiązane Raporty

Oczekujemy stabilizacji wyników finansowych miast w Polsce w 2025r. (grudzień 2024r.)

Polskie miasta dywersyfikują źródła zadłużenia i poprawiają elastyczność finansowania (czerwiec 2024r.)

Poland (marzec 2025r.)

Analitycy

Anna Drewnowska-Sus
+48 22 103 3011
anna.drewnowska-sus@fitchratings.com

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

Wzrost zadłużenia: Nowe zadłużenie na sfinansowanie wydatków majątkowych spowoduje wzrost zadłużenia ogółem netto do 2,75 mld zł na koniec 2029r. (koniec 2024r.: 1,38 mld zł). Zadłużenie bezpośrednie Gdańska na koniec 2024r. w wysokości 1,41 mld zł składało się prawie w całości z kredytów udzielonych przez międzynarodowe instytucje finansowe (99%). Ryzyko stopy procentowej (85% zadłużenia Miasta ma oprocentowanie zmienne) nie może być zabezpieczone ze względu na ograniczenia prawne. Zadłużenie ogółem na koniec 2024r. obejmuje zobowiązania Miasta w wysokości do 240 mln zł do zabezpieczenia środków dla spółki Międzynarodowe Targi Gdańskie S.A. na wykup udziałów od inwestora zewnętrznego.

Ratingi

Miasto Gdańsk LT IDR Ratingi Długoterminowe

Główne Czynniki Ryzyka	Główne Czynniki Ryzyka						Profil ryzyka	Ocena Profilu Finansowego				Samodzielny Profil Kredytowy (SCP)	Od SCP do LT FC IDR					
	Dochody		Wydatki		Zobowiązania i płynność			Główny wskaźnik	Wskaźniki pomocnicze		Kategoria Profilu Finansowego		Pożyczki z budżetu państwa	Wsparcie doraźne	Rating kraju	Perspektywa LT IDR		
	Stabilność	Zdolność do zwiększania	Stabilność	Możliwość dostosowywania	Stabilność	Elastyczność		Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	Syntetyczny DSCR (x)	Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)								
Mocny							Mocny	aaa	aaa	aaa	aaa	aaa			AAA	AAA		
								aaa	aaa	aaa	aaa	aa+			AA+	AA+		
								aa	aa	aa	aa	aa			AA	AA		
								aa	aa	aa	aa	aa-			AA-	AA-		
								aa	aa	aa	aa	a+			A+	A+		
Średni							Średni	a	a	a	a	a			A	A		
								a	a	a	a	a-			A-	A-		
								a	a	a	a	bbb+			BBB+	BBB+		
								a	a	a	a	bbb			BBB	BBB		
								a	a	a	a	bbb-			BBB-	BBB-		
Słaby							Słaby	bbb	bbb	bbb	bbb	bb+			BB+	BB+		
								bbb	bbb	bbb	bbb	bb			BB	BB		
								bbb	bbb	bbb	bbb	bb-			BB-	BB-		
								bb	bb	bb	bb	b+			B+	B+		
								bb	bb	bb	bb	b			B	B		
Wrażliwy							Wrażliwy	b	b	b	b	b-			B-	B-		
								b	b	b	b	ccc+			CCC+	CCC+		
								b	b	b	b	ccc			CCC	CCC		
								b	b	b	b	ccc-			CCC-	CCC-		
								b	b	b	b	cc			CC	CC		
Wrażliwy							Wrażliwy	b	b	b	b	c			C	C		

■ Czynniki o większej wadze

■ Czynniki o niższej wadze

Źródło: Fitch Ratings

Sześć głównych czynników ryzyka, powiązanych ze sobą względem ich znaczenia, stanowi o profilu ryzyka danego JST. Samodzielny Profil Kredytowy (Standalone Credi Profil; SCP) wynika z połączenia ocen profilu ryzyka i profilu finansowego JST 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 SCP, takimi jak możliwość otrzymania nadzwyczajnego wsparcia lub ograniczenia dotyczące poziomu ratingu, tworzą IDR.

Czynniki Zmiany Ratingu

Czynniki, które mogą samodzielnie lub łącznie prowadzić do zmiany perspektywy ratingu na pozytywną bądź do podniesienia ratingu:

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.

Czynniki, które mogą samodzielnie lub łącznie prowadzić do zmiany perspektywy ratingu na negatywną bądź do obniżenia ratingu:

Obniżenie ratingu Polski lub obniżenie 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

Gdańsk jest miastem na prawach powiatu w Polsce („A-”/Perspektywa Stabilna) i jest klasyfikowany przez Fitch jako JST „typu B”, które jest zobowiązane do pokrycia wydatków na obsługę zadłużenia z rocznych przepływów pieniężnych. JST w Polsce działają w oparciu o stabilny system prawny. Są zobowiązane do publikowania budżetów, raportów rocznych i okresowych oraz długoterminowych prognoz finansowych. Podmioty te stosują metodę kasową dla dochodów i wydatków. JST zazwyczaj nie mogą uchylać budżetu z bieżącym deficytem, ale nie ma ograniczeń dotyczących deficytu majątkowego. JST nie może ogłosić upadłości, ale jeśli znajduje się w trudnej sytuacji finansowej, po zastosowaniu środków naprawczych może otrzymać pożyczkę z budżetu państwa. Nie można jednak wykluczyć, że JST nie wywiąże się ze swoich zobowiązań finansowych.

W 2024r. rząd przyjął nową ustawę o finansowaniu JST, mającą wpływ na ich dochody od 2025r. Ustawa ta zwiększa znaczenie podatków dochodowych (PIT i CIT), traktując subwencję jako uzupełnienie tych dochodów. Udział w podatku dochodowym obliczany jest w oparciu o dochody podatników na obszarze danego JST. Subwencja wyliczana jest na podstawie potrzeb finansowych, uwzględniających czynniki wyrównawcze, oświatowe, rozwojowe, ekologiczne i uzupełniające. Obecnie JST otrzymają subwencję, jeśli potrzeby finansowe, obliczone zgodnie z ustawowymi formułami, przekroczą wzrost dochodów podatkowych.

Ustawa modyfikuje mechanizm wyrównawczy. Miasto z dochodami podatkowymi na mieszkańca poniżej 80% tej wartości dla swojej kategorii JST kwalifikuje się do zwiększenia subwencji od państwa, podczas gdy te przekraczające 120% mają pomniejszone dochody z PIT i CIT. Jeśli dochody z podatku dochodowego będą rosły wolniej niż potrzeby finansowe, subwencja ogólna od państwa będzie wzrastała.

Gdańsk jest strategicznie położony na północy Polski na wybrzeżu Bałtyku, około 340 kilometrów na północny zachód od stolicy państwa, Warszawy (A-/Perspektywa Stabilna). Służy jako kluczowy port morski i centralny węzeł czwartego co do wielkości obszaru metropolitalnego w kraju. Geograficzna przewaga Miasta podkreśla jego znaczenie w krajowych i międzynarodowych korytarzach handlowych. Podregion trójmiejski, obejmujący Gdańsk, Gdynię i Sopot, wygenerował w 2022 r. PKB w wysokości 102,3 mld zł, co stanowi wzrost o 94,5% w porównaniu z 2016 r. i odpowiada za 53,4% całkowitego PKB województwa pomorskiego. Co więcej, PKB na mieszkańca podregionu w 2022r. wyniosło 131 947 zł, co stanowi wzrost o 87,6% w porównaniu z 2016r. i plasuje go na czwartym miejscu (awans z szóstego w 2021r.) wśród 73 podregionów w Polsce.

Gdańsk przełamuje ogólnokrajowy trend demograficzny poprzez stały wzrost liczby ludności, dzięki dodatniemu saldu migracji, do blisko 488 000 mieszkańców według danych na koniec czerwca 2024r. Jest to potencjalnym wskaźnikiem atrakcyjności gospodarczej Miasta i jakości życia. Gdański rynek pracy był stabilny z liczną siłą roboczą w 2024r. 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 na poziomie 2,5% na koniec 2024r., pozostaje znacznie poniżej średniej krajowej (5,1%) i wojewódzkiej (4,6%), 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 6,7 mln pasażerów w 2024r. Druga pozycja portu morskiego w Gdańsku wśród portów bałtyckich z przeładunkiem na poziomie 77,4 mln ton w 2024r., napędzanym przeładunkiem zbóż i paliw, odzwierciedla jego rosnące znaczenie. Wzrost liczby odwiedzających o 11% w 2024r., pokazuje popularność Gdańska jako celu turystycznego.

Wskaźniki makroekonomiczne

	Emitent	Polska
Liczba mieszkańców, czerwiec 2024 (mln)	0,488	37,637
PKB per capita, [podregion trójmiejski], 2022 (zł)	131 947	82 079
Średnie wynagrodzenie, 2023 (zł)	8 915,97	7 595,30
Inflacja, 2024 (%)		4,7
Stopa bezrobocia, 2024 (%)	2,5	5,1

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Profil Ryzyka

Profil ryzyka: „Średni”

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

Ocena profilu ryzyka

Stabilność dochodów	Zdolność do zwiększania dochodów	Stabilność wydatków	Możliwość dostosowywania wydatków	Zobowiązania i płynność (stabilność)	Zobowiązania i płynność (elastyczność)	Ocena otoczenia operacyjnego	Profil ryzyka
Średni	Średni	Średni	Mocny	Średni	Średni	bbb	Średni

Źródło: Fitch Ratings

Fitch ocenia profil ryzyka Gdańska na „Średni”, podobnie jak dla większości ocenianych miast w Polsce. Ocena odzwierciedla pogląd Fitch, że w okresie prognozy (2025-2029) istnieje umiarkowanie niskie ryzyko nagłego pogorszenia zdolności do obsługi zadłużenia z nadwyżki operacyjnej, które może wynikać z niższych niż spodziewane dochodów, wyższych niż oczekiwane wydatków, lub niespodziewanego wzrostu zobowiązań lub kosztów obsługi zadłużenia.

Stabilność Dochodów: „Średnia”

Źródła dochodów Miasta są stabilne, a oczekiwania ich wzrostu zgodne z prognozowanym wzrostem PKB kraju. Podatki, które są w sposób umiarkowany podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego, pozostają głównym źródłem dochodów. Prognozujemy, że wzrosną one mocno do 70% dochodów w latach 2025-2029 ze średnio 44% w latach 2020-2024. Udział Miasta w podatkach dochodowych, które stanowią 78% prognozowanych dochodów podatkowych w 2025r., jest oparty o rzeczywisty dochód podatników na jego obszarze, co bezpośrednio wiąże te dochody z rozwojem lokalnym i chroni je od zmian w systemie podatkowym wynikających z decyzji politycznych. Prognozujemy, że transfery, z których większość pochodzi z budżetu państwa, spadną w tym samym okresie znacznie z ponad 30% do poniżej 8%.

Dochody operacyjne wzrosły o 26% do 5 167 mln zł w 2024r., dzięki 55% wzrostowi dochodów z podatków dochodowych oraz 27% wzrostowi transferów. Podatki stanowiły prawie połowę (49%) dochodów operacyjnych Gdańska w 2024r., a transfery 33%. Pierwsze wynikały z wysokich prognoz dotyczących wpływów z PIT i CIT, rekompensaty za niedoszacowane PIT i CIT w 2022r. oraz 147 mln zł jednorazowych dodatkowych dochodów z PIT, które doprowadziły do wyższej nadwyżki operacyjnej, ponieważ wpłynęły w grudniu 2024r. i nie zostały w pełni uwzględnione w wydatkach. Transfery wzrosły głównie w wyniku zwiększenia subwencji, która pokryła 30% podwyżkę wynagrodzeń dla nauczycieli.

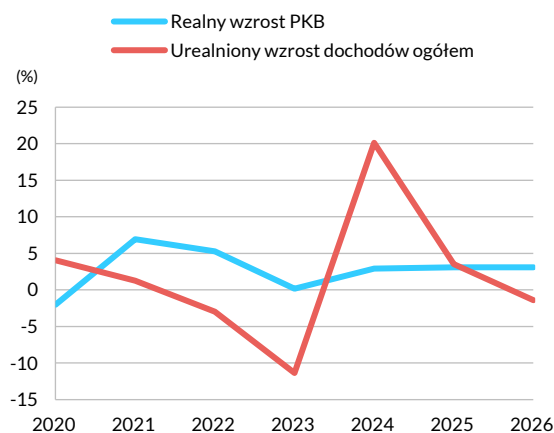
Zgodnie z nowym prawem, roczne dochody z tytułu PIT oblicza się poprzez pomnożenie zwaloryzowanego dochodu podatników zamieszkałych na obszarze danego JST za rok bazowy, tj. rok o dwa lata poprzedzający rok budżetowy, przez udział danej kategorii JST. Waloryzacja uwzględnia zmianę przeciętnego wynagrodzenia i poziomu zatrudnienia w gospodarce krajowej. Dochód z CIT oblicza się przy użyciu tej samej metody, ale waloryzacja opiera się na zmianie wartości PKB. W efekcie wszelkie zmiany w systemie podatkowym nie wpływają na dochody z podatku dochodowego.

Poprzez włączenie potrzeb wydatkowych JST do wyliczenia ich dochodów, nowa ustawa ma na celu zapewnienie zrównoważonego podziału środków. Wprowadzone potrzeby finansowe mają być finansowane przede wszystkim z wyższych dochodów JST z PIT i CIT w porównaniu do poprzedniego stanu prawnego. Jeśli potrzeby finansowe są wyższe niż ten przyrost, różnica będzie pokrywana subwencją ogólną.

W naszym scenariuszu ratingowym spodziewamy się wzrostu dochodów podatkowych w 2025r. o 62% do 4 076 mln zł (74% dochodów operacyjnych), napędzanego 81% wzrostem dochodów z PIT do 2 621 mln zł oraz 140% wzrostem dochodów z CIT do 547 mln zł, wynikającymi z nowej ustawy. Oczekujemy, że transfery spadną o 74% do 444 mln zł, gdyż Gdańsk nie otrzyma w 2025r. subwencji ogólnej, która w 2024r. wyniosła 1 183 mln zł, ponieważ wzrost dochodów z podatków dochodowych pod nową ustawą przekracza obliczone potrzeby finansowe.

Ogółem Miasto otrzyma o 533 mln zł (20%) więcej z podatków dochodowych i subwencji ogólnej w 2025r. w porównaniu z 2024r., uwzględniając korektę z tytułu zamożności, stanowiącą wkład do mechanizmu wyrównawczego. Oczekujemy, że po 2026r. dochody będą rosły w tempie zbliżonym do PKB, w oparciu o stabilizujące przepisy nowej ustawy.

Realny wzrost dochodów ogółem i PKB



Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Struktura dochodów, 2024

	Dochody operacyjne (%)	Dochody ogółem (%)
PIT i CIT	32,4	30,9
Podatek od nieruchomości	12,8	12,2
Pozostałe podatki	3,6	3,4
Transfery otrzymane	33,4	31,9
Pozostałe dochody operacyjne	17,8	16,9
Dochody operacyjne	100,0	95,3
Dochody odsetkowe	-	0,5
Dochody majątkowe	-	4,2
Dochody ogółem	-	100,0

Źródło: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Miasto Gdańsk

Zdolność do zwiększania dochodów: „Średnia”

Zmieniliśmy ocenę tego czynnika ze „Słabej”, jak dla większości ocenianych miast w Polsce, ze względu na zmiany w mechanizmie wyrównawczym zawartym w nowej ustawie o dochodach JST, który równoważy ograniczoną elastyczność Miasta po stronie dochodów. Gdańsk będzie się obecnie kwalifikować do wyliczenia wyrównawczych potrzeb finansowych, jeśli dochód na mieszkańca Miasta z podatków PIT, CIT i podatków lokalnych (66% dochodów w 2025r.) spadnie poniżej 80% tej wartości dla jego kategorii JST. Spowoduje to wyższą subwencję od państwa. Uznajemy to jednak za mało prawdopodobne, ponieważ Gdańsk jest obecnie jednym z dwóch ocenianych Miast, obok Warszawy, które zasilają ten mechanizm w 2025r., ponieważ jego dochody podatkowe per capita przekraczają 120% średniej dla miast na prawach powiatu.

W przypadku pogorszenia się lokalnej koniunktury lub wzrostu potrzeb finansowych szybciej niż dochodów z podatków, Gdańsk może się kwalifikować do otrzymania subwencji ogólnej, której nie otrzymuje w 2025r. Ocena jest ograniczona do „Średniej”, ponieważ skorygowany mechanizm został wprowadzony.

Przy poprzedniej ustawie o finansowaniu JST, naszą „Słabą” ocenę dla Gdańska opieraliśmy na ograniczonej zdolności do generowania dodatkowych dochodów w razie potrzeby. Nowa ustawa nie zwiększa tych możliwości w takich przypadkach. Udział dochodów, na które ma wpływ, pozostaje ograniczony, ponieważ dochody z podatku dochodowego i większość transferów są określane przez formuły w ustawie, a podatki lokalne w miastach są ograniczone przez górne limity stawek podatkowych określane w regulacjach krajowych.

Gdańsk kontrybuuje do mechanizmu wyrównawczego, tak jak w poprzedniej ustawie, ale zmieniła się forma. W 2024r. Gdańsk wpłacił do tego mechanizmu 73,7 mln zł, co stanowiło wydatek operacyjny. Zgodnie z nową ustawą dochody Gdańska z PIT zostaną pomniejszone o obliczoną kwotę, wynoszącą 104,9 mln zł w 2025r. Chociaż zmniejsza to dochody to nie obciąża to wydatków Miasta. Jeśli jednak lokalna gospodarka ulegnie pogorszeniu, prowadząc do spadku PIT i CIT, składka ulegnie zmniejszeniu, a Miasto może się kwalifikować do subwencji.

Stabilność wydatków: „Średnia”

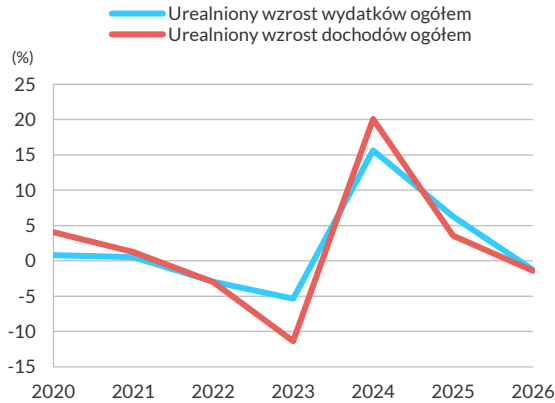
Gdańsk charakteryzuje się umiarkowaną kontrolą nad wzrostem wydatków operacyjnych, który jest zbliżony do wzrostu dochodów operacyjnych. Podstawowe zadania Miasta są w niewielkim stopniu podatne na zmiany koniunktury gospodarczej i obejmują oświatę, transport publiczny, usługi komunalne, administrację, mieszkalnictwo i inne. Jednak o niektórych pozycjach wydatków, takich jak wynagrodzenia nauczycieli i płaca minimalna, decyduje rząd, co ogranicza elastyczność finansową Miasta. Prognozujemy wysokie wydatki majątkowe na poziomie około 4,25 mld zł ogółem w latach 2025-2029 (13% wydatków Miasta). Ich ostateczny poziom będzie uzależniony od dotacji unijnych w okresie budżetowym UE 2021-2028 oraz preferencyjnych pożyczek w ramach Krajowego Planu Odbudowy.

W naszym scenariuszu ratingowym prognozujemy, że w latach 2025-2029 wydatki ogółem będą rosły nieco szybciej niż dochody ogółem. Będzie to wynikało głównie z rosnących wydatków majątkowych. Tempo wzrostu wydatków operacyjnych pozostanie nieznacznie poniżej tempa wzrostu dochodów operacyjnych, z wyjątkiem 2025r., kiedy to spodziewamy się wysokiego wzrostu wydatków na wynagrodzenia w związku z planowanymi podwyżkami. Po 2025r. wydatki operacyjne powinny rosnąć nieco powyżej inflacji, ponieważ Miasto może złagodzić restrykcyjną kontrolę

wydatków obserwowaną w ostatnich latach. Wydatki majątkowe będą się wahać w poszczególnych latach, ale ich poziom będzie wyższy niż w latach 2020-2024, kiedy to wyniósł prawie 3,2 mld zł.

Spowolnienie inflacji powinno pomóc w utrzymaniu kontroli wydatków, jednak wzrost wynagrodzeń, zwłaszcza w oświacie, wynikający z decyzji rządu centralnego, przyczyni się do wzrostu wydatków. Oświata pochłania prawie 44% wydatków operacyjnych Miasta, co stanowi umiarkowany poziom wśród ocenianych miast w Polsce, ale stanowi znaczne obciążenie dla budżetu dla wszystkich ocenianych miast.

Realny wzrost dochodów i wydatków ogółem



Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Struktura wydatków, 2024

	Wydatki operacyjne (%)	Wydatki ogółem (%)
Oświata	43,6	37,8
Transport publiczny	15,8	13,7
Świadczenia rodzinne i socjalne	13,0	11,3
Gospodarka komunalna	9,2	8,0
Pozostałe wydatki operacyjne	18,5	16,0
Wydatki operacyjne	100,0	86,8
Odsetki zapłacone	-	1,0
Wydatki majątkowe	-	12,2
Wydatki ogółem	-	100,0

Źródło: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Miasto Gdańsk

Możliwość dostosowywania wydatków: „Mocna”

Obowiązkowe wydatki Miasta, które charakteryzują się najmniejszą elastycznością, stanowią około 65% kosztów operacyjnych i obejmują oświatę, opiekę społeczną i świadczenia rodzinne, administrację oraz bezpieczeństwo publiczne. Miasto kontrolowało wydatki w ostatnich latach, ale oczekujemy, że w dalszym ciągu mogłoby ograniczyć około 10% wydatków operacyjnych. Ma również możliwość ograniczenia wydatków majątkowych. Są one jednak w większości współfinansowane z bezzwrotnych dotacji, w związku z czym ich elastyczność zmniejsza się po uzyskaniu finansowania. Zakładamy, że Miasto w dalszym ciągu posiada możliwości do ograniczania wydatków w odpowiedzi na malejące dochody.

Oczekujemy, że wraz z poprawą dochodów niektóre wydatki nieobowiązkowe mogą wzrosnąć szybciej, ponieważ w ostatnich latach były one ściśle kontrolowane. Uważamy jednak, że zdolność Gdańska do dalszego ograniczenia wydatków nieobowiązkowych, jeśli zajdzie taka potrzeba, jest nadal wyższa niż w większości ocenianych miast w Polsce. Spodziewamy się, że władze Miasta będą nadal ściśle kontrolować wydatki, o czym świadczy stabilna nadwyżka operacyjna w ostatnich latach pomimo wyzwań związanych z ograniczeniem dochodów z PIT i wysoką inflacją.

Wydatki na wynagrodzenia i pochodne, które są stosunkowo mało elastyczną pozycją wydatków, były poniżej średniej w porównaniu z innymi ocenianymi miastami i wyniosły średnio 30% wydatków ogółem w latach 2020-2024. Wzrosły jednak do 34% w 2024r. z 27%-29% w latach 2020-2023. Wzrost ten wynikał przede wszystkim ze znacznych podwyżek płacy minimalnej oraz 30% podwyżki wynagrodzeń nauczycieli, wprowadzonej przez rząd w 2024r., co spowodowało presję na podwyższenie wynagrodzeń pozostałych pracowników. Wynagrodzenia w sektorze oświaty stanowią 64% ogółu wydatków na wynagrodzenia. Prognozujemy, że w latach 2025-2029 wynagrodzenia i pochodne będą stanowić średnio 36% wydatków ogółem.

Zobowiązania i płynność (stabilność): „Średnia”

Portfel zadłużenia Gdańska składa się głównie z kredytów udzielonych przez międzynarodowe instytucje finansowe (99% zadłużenia bezpośredniego), które zapewniają długoterminowy i płynny harmonogram spłat, z ostatecznym terminem zapadalności w 2048r. Na koniec 2024r. zadłużenie Gdańska wzrosło do 1 405 mln zł z 1 072 mln zł na koniec 2023r., ponieważ Miasto zaciągnęło kredyt w wysokości 400 mln zł w Europejskim Banku Inwestycyjnym (EBI; AAA/Stabilna), którego okres dostępności dobiegał końca. Zadłużenie Gdańska jest w całości w złotych, co eliminuje ryzyko walutowe, ale 85% na koniec 2024r. miało oprocentowanie zmienne, co naraża Miasto na ryzyko wzrostu stopy procentowej, którego nie może zabezpieczyć ze względu na ograniczenia prawne.

Zadłużenie spółek komunalnych jest umiarkowane, a w naszej ocenie większość spółek jest w stanie obsługiwać je samodzielnie. Zadłużenie ogółem obejmuje zobowiązania Miasta do zapewnienia spółce Międzynarodowe Targi

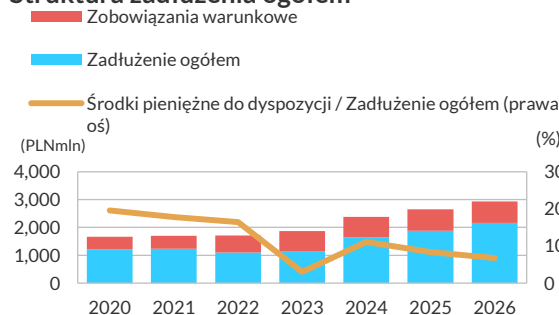
Gdańskie S.A. środków na wykup akcji nabytych przez Polski Fundusz Rozwoju S.A. w celu sfinansowania inwestycji. Zobowiązania te wynikają z dwóch umów zawartych z funduszem w 2015r. i 2024r., przy czym maksymalny wkład Miasta wynosi na koniec 2024r. odpowiednio 52,2 mln zł i 187,4 mln zł. Oczekujemy, że spółka będzie potrzebowała wsparcia Miasta w wykupie akcji, dlatego traktujemy to jako inne zobowiązania dłużne. Zobowiązanie będzie się zmniejszać wraz z wykupem akcji odpowiednio do 2030r. i 2049r.

Zadłużenie o stałym oprocentowaniu tylko częściowo ogranicza ryzyko, ponieważ podlega zazwyczaj rewizji co pięć lat. W maju 2025 r. Gdańsk przeszedł z oprocentowania stałego na zmienne w przypadku dwóch transz kredytów EBI o stałym oprocentowaniu, o łącznej wartości 195 mln PLN (na dzień rewizji stopy procentowej). Na skutek tego udział zadłużenia o zmiennym oprocentowaniu wzrósł do 99%. Powoduje to również wzrost całkowitego kosztu obsługi zadłużenia Miasta. Zwiększa to ekspozycję Gdańska na ryzyko związane ze zmiennością stóp procentowych, choć uważamy, że jest ono ograniczone ze względu na prognozowany przez Fitch spadek nominalnych stóp procentowych. Ponadto Miasto stosuje ostrożną politykę budżetową, planując wydatki na obsługę zadłużenia na wyższym poziomie niż faktycznie jest wykonywany, co ogranicza potencjalne skutki wahan stóp procentowych.

Ryzyko pośrednie związane jest z zadłużeniem spółek komunalnych, które zrealizowały inwestycje finansowane długiem. Na koniec 2024r. zadłużenie to wyniosło 398 mln zł. Kwota ta nie obejmuje zadłużenia spółek, które uważamy za samowystarczalne i niewymagające wsparcia Miasta. Gdańsk wspiera swoje spółki poprzez dokapitalizowanie. Prognozujemy, że zadłużenie spółek będzie wahać się między 369 mln zł a 409 mln zł w latach 2025-2028 i wzrośnie do 785 mln zł w 2029r., kiedy to spółka realizująca usługi przewozowe dla transportu publicznego – Gdańskie Autobusy i Tramwaje Sp. z o.o. (BBB+/ Perspektywa Stabilna) – planuje pozyskać około 400 mln zł nowego długu na zakup tramwajów.

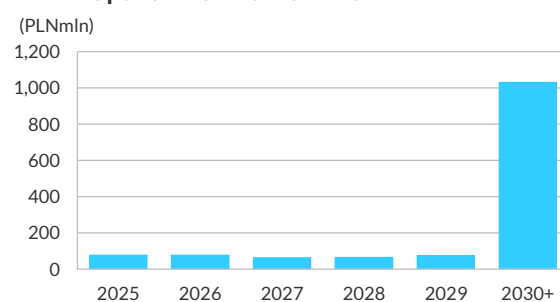
Miasto gwarantuje zadłużenie spółki Port Czystej Energii Sp. z o.o., przeznaczone na sfinansowanie spalarni odpadów stałych, ponieważ inwestycja została zrealizowana w strukturze spółki celowej. Miasto zakłada, że gwarancja zostanie wycofana rok po oddaniu zakładu do użytku, co nastąpi w marcu 2025 r. Fitch będzie jednak uwzględniał tę gwarancję dopóki to nie nastąpi. Spłata zadłużenia spółki będzie finansowana przede wszystkim z opłat za neutralizację odpadów stałych oraz ze sprzedaży energii i ciepła.

Struktura zadłużenia ogółem



Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Profil zapadalności zadłużenia



Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Zobowiązania i płynność (elastyczność): „Średnia”

Ocena odzwierciedla brak rozwiązań systemowych w postaci mechanizmów zapewniających wsparcie płynności JST w sytuacjach awaryjnych ze strony władz centralnych oraz brak w Polsce banków o ratingu powyżej „A+”. Środki pieniężne do dyspozycji na koniec 2024r. wyniosły 264 mln zł i obejmowały lokatę w kwocie 100 mln zł, które Miasto reportuje jako rozchód z budżetu na koniec roku. Średnie saldo środków pieniężnych na rachunkach bankowych Miasta na koniec miesiąca w 2024r. przekraczało 470 mln zł przy obsłudze zadłużenia na poziomie 123 mln zł w 2024r. i prognozowanych 184 mln zł w 2025r. Gdańsk dysponuje kredytem w rachunku bieżącym z limitem 100 mln zł udostępnionym przez Bank Pekao S.A. (BBB+/ Perspektywa Stabilna), którego nie używało. Miasto ma również dostępne 200 mln zł w ramach linii kredytowej z EBI podpisanej w 2023r.

Analiza zadłużenia

	2024
Dług o stałym oprocentowaniu (% zadłużenia bezpośredniego)	15
Dług w walucie obcej (% zadłużenia bezpośredniego)	0
Koszt długu (%)	4,5
Średni ważony termin zapadalności długu (lata)	10,4

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Płynność

(PLNmIn)	2024
Środki pieniężne, lokaty, fundusz tworzony na spłatę długu	264
Środki pieniężne z ograniczoną możliwością dysponowania	0
Środki pieniężne do dyspozycji do spłaty zadłużenia	264
Dostępne linie kredytowe	200

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Profil Finansowy

Profil Finansowy: kategoria „aa”

Profil Finansowy (Typ B)

	Wskaźniki podstawowe	Wskaźniki pomocnicze	
		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

Profil finansowy Gdańska pozostaje w dolnej części kategorii „aa” w naszym scenariuszu ratingowym. Oczekujemy, że wskaźnik spłaty zadłużenia (zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej) wzrośnie do 7,8x w 2029r. z 3,9x w 2024r., nieznacznie powyżej prognozowanego w zeszłym roku. Przewidujemy, że wskaźnik poziomu zadłużenia (zadłużenie ogółem netto do dochodów operacyjnych) pozostanie na poziomie „aaa” poniżej 45% w 2029r. (2024r.: 27%), a syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (synthetic debt service coverage ratio; nadwyżka operacyjna do syntetycznej amortyzacji zadłużenia, w tym krótkoterminowego) na poziomie 1,4x (2024r.: 1,2x), w kategorii „bbb”.

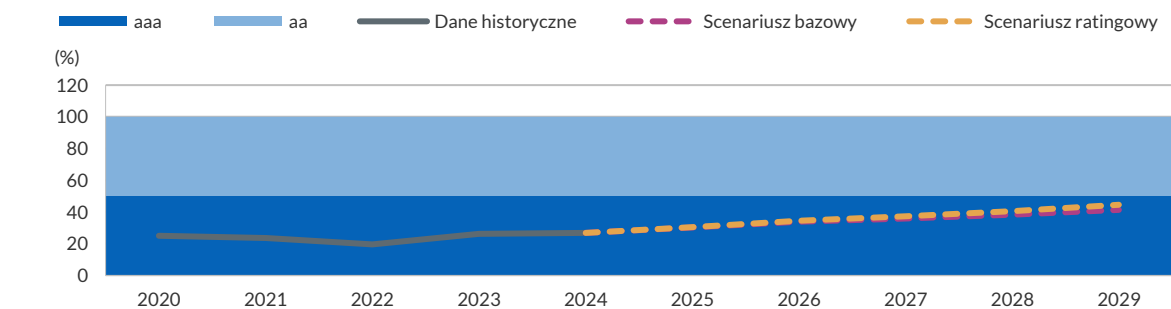
Oczekujemy poprawy wyników operacyjnych w porównaniu z ubiegłorocznym scenariuszem ratingowym. Będą one niższe od poziomu z 2024r. (355 mln zł), ale będą się stopniowo poprawiać z nieco poniżej 300 mln zł w 2025r. do ponad 350 mln zł w 2029r. Wynik za 2024r. nie jest bezpośrednio porównywalny ze względu na rozliczenia prognozy dochodu z podatków dochodowych za 2022r. zgodnie z poprzednimi przepisami oraz otrzymaną na koniec 2024r. jednorazową płatność podatku PIT w wysokości 147 mln zł.

Zadłużenie ogółem netto wzrośnie niemal dwukrotnie w naszej prognozie, z 1 381 mln zł na koniec 2024r. do 2 750 mln zł na koniec 2029r. (1 966 mln zł na koniec 2028r. w poprzednim scenariuszu ratingowym), co związane jest z finansowaniem znacznego planu wydatków majątkowych, który prognozujemy na około 4,25 mld zł.

Nadwyżka operacyjna Gdańska, będąca jednym z czynników determinujących wskaźnik spłaty zadłużenia, wzrosła z 217 mln zł w 2023r. do 355 mln zł w 2024r. Oczekujemy, że pozostanie ona zasadniczo stabilna i wyniesie średnio 325 mln zł w latach 2025–2029, powyżej średniej z lat 2024–2028 w poprzednim scenariuszu ratingowym wynoszącej 215 mln zł oraz powyżej średniej z lat 2020–2024 wynoszącej około 304 mln zł.

Przewidujemy realizację dużego programu inwestycyjnego o wartości blisko 4,25 mld zł w latach 2025–2029 (wzrost wobec ponad 2,65 mld zł w poprzednim przeglądzie), obejmującego wiele małych i średnich projektów, ale także duże projekty związane z budową linii i zajezdni tramwajowej, a także budową linii kolejowej w Mieście. Gdańsk będzie priorytetowo traktował te inwestycje, dla których będzie mógł uzyskać zewnętrzne finansowanie bezzwrotne, a dotacje z UE i państwa powinny pokryć około 30% planowanych wydatków majątkowych.

Wskaźnik poziomu zadłużenia - scenariusze bazowy i ratingowy Fitch



Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Scenariusz ratingowy Fitch obejmuje przebieg cyklu koniunkturalnego i uwzględnia presję na dochody, wydatki i na ryzyko finansowe. Opiera się na opublikowanych danych z lat 2020-2024 i naszych oczekiwaniach na lata 2025-2029:

- Średni roczny wzrost dochodów operacyjnych o 3,6% CAGR, w tym wzrost dochodów podatkowych o 12,7% CAGR równoważący spadek otrzymanych transferów o 22,1% CAGR w wyniku zmian wprowadzonych do ustawy o dochodach JST. Zakładamy, że wzrost dochodów podatkowych będzie stabilny, w większości powiązany ze wzrostem PKB i inflacją, natomiast spadek transferów w 2025r. wynika z nowej ustawy i w kolejnych czterech latach powinien rosnąć wraz ze wzrostem PKB.
- Średni roczny wzrost wydatków operacyjnych o 3,8% CAGR, w związku ze spadkiem inflacji do 2,5% od 2027r. i dalszej ścisłej kontroli wydatków ze strony władz Miasta.
- Deficyt na działalności majątkowej na poziomie 518 mln zł rocznie uwzględnia plan inwestycyjny Miasta i zwiększone możliwości finansowania inwestycji z własnych środków, w połączeniu z oczekiwaniem, że bezzwrotne dotacje majątkowe będą pokrywać podobną część wydatków majątkowych jak w latach 2020-2024.
- Średni koszt długu rosnący do 5,5% rocznie w latach 2025-2029 z 3,9% rocznie w latach 2020-2024 oraz nowy dług z długimi terminami zapadalności (minimum 15 lat). Wzrost kosztów wynika z prognozowanego poziomu stóp procentowych powyżej bardzo niskiego poziomu w latach 2020-2022. Obejmuje to również niskooprocentowane pożyczki z Banku Gospodarstwa Krajowego S.A. (A-/ Perspektywa Stabilna) w ramach Krajowego Planu Odbudowy.

Główne założenia dla scenariusza bazowego i ratingowego Fitch

Założenia	Średnia z ostatnich 5 lat	Średnia z lat 2025 - 2029	
		Scenariusz bazowy	Scenariusz ratingowy
Wzrost dochodów operacyjnych (%)	9,0	3,7	3,6
Wzrost dochodów podatkowych (%)	8,1	12,8	12,7
Wzrost transferów otrzymanych (%)	8,2	-21,9	-22,1
Wzrost wydatków operacyjnych (%)	9,5	3,7	3,8
Wydatki majątkowe netto (średnia roczna; mln zł)	-360	-518	-518
Koszt długu (%)	2,8	5,1	5,2

Wyniki	2024	2029	
		Scenariusz bazowy	Scenariusz ratingowy
Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	3,9	6,2	7,8
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (x)	2,8	1,8	1,4
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	26,7	41,2	44,6

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Samodzielny Profil Kredytowy oraz Analiza Porównawcza

Profil ryzyka	Profil Finansowy					
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

Wszystkie miasta w Polsce z grupy porównawczej Gdańska mają „Średni” profil ryzyka oraz kategorię SCP i jego poziom zależne od wskaźników zadłużenia. Bydgoszcz i Poznań mają wskaźniki spłaty zadłużenia na poziomie 5x-6x, co w przypadku Bydgoszczy skutkuje SCP „a”, natomiast większa zdolność do dostosowywania wydatków Poznania pozwala na wyższe SCP na poziomie „a+”. IDR obu miast są ograniczone do „A-” z Perspektywą Stabilną przez ratingi Polski, podczas gdy IDR Gdańska jest im równy. Miasta takie jak Katowice i Szczecin mają SCP na poziomie „bbb+”, co odzwierciedla słabsze wskaźniki spłaty zadłużenia powyżej 9x, pomimo podobnych profili ryzyka.

Miastami z międzynarodowej grupy porównawczej są rumuński Bukareszt i włoskie miasto metropolitalne Mediolan. Oba mają „Średni” profil ryzyka i ocenę profilu finansowego „aa”. Ich wskaźniki spłaty zadłużenia również plasują się w środku kategorii „aa”, co daje SCP na poziomie „a”, a miasta metropolitalnego Mediolan na poziomie „a-”. IDR obu miast są ograniczone przez IDR ich państw (Rumunia: „BBB-” z Perspektywą Negatywną dla Bukaresztu i Włochy: „BBB” z Perspektywą Pozytywną dla Mediolanu).

Analiza porównawcza

	Profil ryzyka	Kategoria Profilu Finansowego	SCP	Wsparcie	Rating kraju	LT IDR	Krajowy rating długoterminowy
Gdańsk	Średni	aa	a-	n.a.	A-	A-/Stabilna	AAA(pol)
Bydgoszcz	Średni	aa	a	n.a.	A-	A-/Stabilna	AAA(pol)
Poznań	Średni	aa	a+	n.a.	A-	A-/Stabilna	n.a.
Katowice	Średni	a	bbb+	n.a.	A-	BBB+/Stabilna	AA+(pol)
Szczecin	Średni	a	bbb+	n.a.	A-	BBB+/Stabilna	AA+(pol)
Bukareszt	Średni	aa	a	n.a.	BBB-	BBB-/Negatywna	n.a.
Miasto metropolitalne Mediolan	Średni	aa	a-	n.a.	BBB	BBB/Pozytywna	n.a.

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Ratingi Długoterminowe

Od SCP do LT FC IDR: Czynniki poza SCP

SCP	Polska - LT FC IDR	Wsparcie			Ograniczenie ratingiem kraju	Ponad rating kraju	LT FC IDR
		Pożyczki z budżetu państwa	Wsparcie doraźne	Dolny pułap ratingu			
a-	A-	-	-	-	-	-	A-

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

SCP Gdańska na poziomie „a-” wynika ze „Średniego” profilu ryzyka i oceny „aa” profilu finansowego. Ten ostatni odzwierciedla wskaźnik spłaty zadłużenia w słabszej części kategorii „aa”, syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia w kategorii „bbb” oraz umiarkowany poziom zadłużenia odpowiadający kategorii „aaa”. SCP uwzględnia porównanie z grupą porównawczą w tej samej kategorii i nie ma na niego wpływu żadne ryzyko asymetryczne. Na ratingi IDR Miasta nie ma wpływu nadzwyczajne wsparcie ze strony państwa i są one równe SCP.

Ratingi na Skali Krajowej

Rating krajowy Gdańska wynosi „AAA(pol)”, co odpowiada najwyższej opcji przy długoterminowym IDR w walucie lokalnej na poziomie „A-”.

Kwestie Środowiskowe, społeczne oraz Dotyczące Zarządzania

Najwyższy poziom oceny kwestii środowiskowych, społecznych oraz dotyczących ładu korporacyjnego (ESG) to "3", chyba że w niniejszej sekcji wskazano inaczej. Ocena "3" oznacza, że kwestie ESG są neutralne dla oceny ratingowej lub mają na nią jedynie minimalny wpływ, co wynika z ich charakteru lub sposobu, w jaki są one zarządzane przez jednostkę. Wyniki ESG Relevance Scores agencji Fitch nie są danymi wejściowymi w procesie ratingowym; są one obserwacją znaczenia i istotności kwestii ESG dla podejmowanej decyzji ratingowej. Więcej informacji na temat ocen czynników ESG Fitch można znaleźć na stronie www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores.

Załącznik A: Dane Finansowe

Miasto Gdańsk

(mln zł)	2020	2021	2022	2023	2024	2025rc	2026rc	2027rc	2028rc	2029rc
Wyniki finansowe										
Podatki	1 640	1 916	1 955	1 886	2 521	4 076	4 219	4 346	4 467	4 588
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	1 390	1 430	1 457	1 361	1 728	445	457	471	484	497
Opłaty i pozostałe dochody operacyjne	513	625	748	868	918	957	993	1 022	1 049	1 077
Dochody operacyjne	3 543	3 971	4 159	4 115	5 167	5 478	5 670	5 838	6 000	6 162
Wydatki operacyjne	-3 298	-3 591	-3 836	-3 897	-4 812	-5 183	-5 359	-5 514	-5 661	-5 808
Nadwyżka operacyjna	245	379	324	217	355	295	311	324	339	354
Dochody finansowe	3	0	31	24	26	18	10	8	8	8
Odsetki zapłacone	-13	-9	-37	-43	-56	-94	-102	-103	-106	-115
Nadwyżka bieżąca	236	371	318	198	325	218	219	229	242	247
Dochody majątkowe	383	221	311	230	229	360	313	315	311	363
Wydatki majątkowe	-625	-567	-603	-700	-678	-870	-837	-769	-826	-949
Bilans majątkowy	-242	-346	-292	-470	-449	-510	-524	-454	-515	-586
Dochody ogółem	3 929	4 192	4 501	4 369	5 422	5 856	5 993	6 161	6 319	6 533
Wydatki ogółem	-3 936	-4 167	-4 475	-4 640	-5 546	-6 147	-6 298	-6 386	-6 592	-6 872
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia	-6	25	26	-272	-124	-291	-305	-225	-273	-339
Nowe zadłużenie	250	4	11	100	400	414	378	249	341	430
Spłata zadłużenia	-65	-52	-52	-52	-67	-166	-96	-70	-72	-90
Zmiana zadłużenia netto	185	-49	-41	48	333	248	282	180	269	340
Wynik budżetu ogółem	179	-24	-15	-223	209	-43	-23	-45	-4	1
Dług										
Zadłużenie krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zadłużenie długoterminowe	1 113	1 065	1 024	1 072	1 405	1 653	1 935	2 115	2 384	2 724
Pożyczka z budżetu państwa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zadłużenie bezpośrednie	1 113	1 065	1 024	1 072	1 405	1 653	1 935	2 115	2 384	2 724
Inne zobowiązania dłużne	99	173	70	61	240	231	222	214	195	175
Zadłużenie ogółem	1 212	1 238	1 094	1 133	1 645	1 884	2 157	2 328	2 579	2 899
Udzielone poręczenia (poza obsługiwany przez JST)	3	6	213	358	398	393	369	344	319	294
Zadłużenie spółek oraz SP ZOZ, nieporęczone przez JST	451	456	396	377	338	369	407	383	409	785
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie	1 667	1 700	1 703	1 868	2 380	2 647	2 933	3 055	3 307	3 978
Środki pieniężne, lokaty, fundusz tworzony na spłatę długu	326	303	280	57	264	221	198	152	148	149
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Środki pieniężne dostępne dla obsługi długu	326	303	280	57	264	221	198	152	148	149
Zadłużenie ogółem netto	886	935	813	1 077	1 381	1 664	1 960	2 176	2 431	2 750
Zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto ogółem	1 340	1 397	1 423	1 811	2 117	2 426	2 736	2 903	3 158	3 829
Do informacji:										
Dług w walucie obcej (% zadłużenia bezpośredniego)	0	0	0	0	0	-	-	-	-	-
Obligacje (% zadłużenia bezpośredniego)	0	0	0	0	0	-	-	-	-	-
Dług o zmiennym oprocentowaniu (% zadłużenia bezpośredniego)	57	55	53	65	85	-	-	-	-	-

rc – scenariusz ratingowy

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Załącznik B: Wskaźniki Finansowe

Miasto Gdańsk

	2020	2021	2022	2023	2024	2025rc	2026rc	2027rc	2028rc	2029rc
Wskaźniki budżetowe										
Nadwyżka operacyjna/dochody operacyjne (%)	6,9	9,6	7,8	5,3	6,9	5,4	5,5	5,6	5,7	5,8
Nadwyżka bieżąca/dochody bieżące (%)	6,7	9,3	7,6	4,8	6,3	4,0	3,9	3,9	4,0	4,0
Wzrost dochodów oper. (zmiana % w ciągu roku)	5,3	12,1	4,8	-1,1	25,6	6,0	3,5	3,0	2,8	2,7
Wzrost wydatków oper. (zmiana % w ciągu roku)	8,1	8,9	6,8	1,6	23,5	7,7	3,4	2,9	2,7	2,6
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/dochody ogółem (%)	-0,2	0,6	0,6	-6,2	-2,3	-5,0	-5,1	-3,7	-4,3	-5,2
Wzrost dochodów ogółem (zmiana % w ciągu roku)	8,5	6,7	7,4	-2,9	24,1	8,0	2,3	2,8	2,6	3,4
Wzrost wydatków ogółem (zmiana % w ciągu roku)	5,1	5,9	7,4	3,7	19,5	10,8	2,5	1,4	3,2	4,2
Wskaźniki zadłużenia										
Wskaźniki podstawowe										
Wskaźnik spłaty zadłużenia (zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej; razy)	3,6	2,5	2,5	5,0	3,9	5,6	6,3	6,7	7,2	7,8
Wskaźniki pomocnicze										
Wskaźnik poziomu zadłużenia (zadłużenie netto do dochodów operacyjnych; %)	25,0	23,5	19,6	26,2	26,7	30,4	34,6	37,3	40,5	44,6
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (razy)	3,7	5,8	4,6	2,2	2,7	1,7	1,6	1,6	1,5	1,4
Pozostałe wskaźniki zadłużenia										
Wskaźnik obsługi zadłużenia środkami pieniężnymi (razy)	5,1	11,6	7,1	5,3	3,3	2,2	2,7	3,0	2,8	2,4
Zadłużenie bezpośrednie zapadające w ciągu roku/zadłużenie bezpośrednie (%)	4,7	4,9	5,1	6,2	11,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zadłużenie bezpośrednie (zmiana % w ciągu roku)	20,0	-4,4	-3,9	4,7	31,1	17,7	17,0	9,3	12,7	14,3
Koszt zadłużenia bezpośredniego (odsetki zapłacone/zadłużenie bezpośrednie) (%)	1,2	0,8	3,5	4,1	4,5	6,2	5,7	5,1	4,7	4,5
Wskaźniki dochodów										
Dochody podatkowe/dochody ogółem (%)	41,8	45,7	43,4	43,2	46,5	69,6	70,4	70,5	70,7	70,2
Transfery bieżące/dochody ogółem (%)	35,4	34,1	32,4	31,2	31,9	7,6	7,6	7,6	7,7	7,6
Dochody odsetkowe/dochody ogółem (%)	0,1	0,0	0,7	0,6	0,5	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
Dochody majątkowe/dochody ogółem (%)	9,8	5,3	6,9	5,3	4,2	6,2	5,2	5,1	4,9	5,6
Wskaźniki wydatków										
Wydatki na wynagrodzenia/wydatki ogółem (%)	27,2	28,9	29,4	31,8	33,9	-	-	-	-	-
Transfery bieżące/wydatki ogółem (%)	12,6	12,7	14,0	15,6	17,7	-	-	-	-	-
Odsetki zapłacone/wydatki ogółem (%)	0,3	0,2	0,8	0,9	1,0	1,5	1,6	1,6	1,6	1,7
Wydatki majątkowe/wydatki ogółem (%)	15,9	13,6	13,5	15,1	12,2	14,2	13,3	12,0	12,5	13,8

rc – scenariusz ratingowy

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Załącznik C: Kalkulacja danych według Fitch

Zadłużenie Ogółem Netto

Zadłużenie ogółem netto odpowiada różnicy pomiędzy zadłużeniem ogółem na koniec roku a środkami pieniężnymi traktowanymi przez Fitch jako dostępne do obsługi zadłużenia.

Zadłużenie ogółem uwzględnia zadłużenie bezpośrednie i „inne zobowiązania dłużne”. Zadłużenie bezpośrednie Gdańska wzrosło do 1 405 mln zł na koniec 2024r. z 1 072 mln zł na koniec 2023r. „Inne zobowiązania dłużne” obejmują zobowiązania Miasta w kwocie do 240 mln zł do zapewnienia środków spółce miejskiej, Międzynarodowe Targi Gdańskie S.A., na odkup akcji od Polskiego Funduszu Rozwoju S.A., na podstawie dwóch umów z funduszem. W związku z tym zadłużenie ogółem Miasta wynosiło 1 645 mln zł.

Zadłużenie ogółem netto Gdańska wzrosło do 1 381 mln zł na koniec 2024r. z 1 077 mln zł na koniec 2023r. Zmiana wynika ze wzrostu zadłużenia ogółem, który przekraczała przyrost środków pieniężnych do dyspozycji do 265 mln zł z 57 mln zł na koniec 2023r. W naszym scenariuszu ratingowym oczekujemy, że zadłużenie ogółem netto wzrośnie do 2 750 mln zł na koniec 2029r. w wyniku inwestycji częściowo finansowanych długiem i stopniowej redukcji „innych zobowiązań dłużnych.”

Tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 1 lipca 2025r. 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.

SOLICITATION & PARTICIPATION STATUS

For information on the solicitation status of the ratings included within this report, please refer to the solicitation status shown in the relevant entity's summary page of the Fitch Ratings website.

For information on the participation status in the rating process of an issuer listed in this report, please refer to the most recent rating action commentary for the relevant issuer, available on the Fitch Ratings website

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 dostarczane 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, odpowiedzialności 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 © 2025 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.