

Miasto Gdańsk

Potwierdzenie ratingów Gdańska odzwierciedla oczekiwania Fitch, że jego profil finansowy pozostanie zgodny z ratingami w latach 2026-2030. Oczekujemy, że korzystne perspektywy makroekonomiczne oraz stabilizujący wpływ ustawy o dochodach z 2025 r. na budżety jednostek samorządu terytorialnego (JST) przełożą się na poprawę nadwyżki operacyjnej. Jednak planowany przez Gdańsk szeroko zakrojony program inwestycyjny, w ramach którego wydatki majątkowe znacząco przekroczą poziomy z lat 2021-2025, spowoduje ponad dwukrotnie wzrost zadłużenia bezpośredniego do końca 2030 r.

Przełoży się to na nieco słabsze prognozowane wskaźniki zadłużenia niż w scenariuszu z ubiegłego roku, ale nadal mieszczące się w przedziałach dla profilu finansowego „aa” i bez wpływu na Samodzielny Profil Kredytowy (Standalone Credit Profile; SCP) na poziomie „a-”. Międzynarodowe długoterminowe ratingi Gdańska dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej (Issuer Default Ratings; IDR) są równe jego SCP, natomiast Perspektywa Negatywna odzwierciedla ich ograniczenie ratingiem Polski (A-/ Perspektywa Negatywna). Na ratingi nie wpływają żadne inne czynniki, takie jak wsparcie doraźne ze strony państwa.

Główne Czynniki Ratingu

Samodzielny Profil Kredytowy – „a-”: SCP Gdańska odzwierciedla połączenie „Średniego” profilu ryzyka i profilu finansowego w dolnym zakresie kategorii „aa”. SCP uwzględnia pozycjonowanie wśród grupy porównawczej w tej samej kategorii i nie wpływa na nie żadne ryzyko asymetryczne.

„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 2026-2030 z uwagi na niższe dochody lub wyższe wydatki, albo w wyniku niespodziewanego wzrostu zadłużenia lub kosztów jego obsługi.

Stabilne ramy dochodowe: Źródła dochodów Gdańska są stabilne. Dominują w nich wpływy z podatków dochodowych od osób fizycznych (PIT) i od osób prawnych (CIT) (52% w 2025 r.). Prognozujemy wzrost dochodów o prawie 5% w 2026 r., a po 2026 r. jego spowolnienia do 3%-4% rocznie, przy jednoczesnym wzroście ich przewidywalności. Mechanizm wyrównawczy kompensuje ograniczoną elastyczność fiskalną. Wydatki operacyjne będą rosły zgodnie z dochodami, a prognozowane wydatki majątkowe wyniosą średnio 15% wydatków ogółem. Obowiązkowe zadania pochłaniają mniej niż 70% wydatków ogółem, co pozwala na większą elastyczność wydatków, wspieraną przez niższe inflację i stopy procentowe.

Równomierne spłaty długu i wysoka płynność: Zadłużenie bezpośrednie Gdańska w wysokości 1.385 mln zł na koniec 2025 r. ma równomierny profil spłat, z ostateczną datą zapadalności w 2048 r. Ryzyko stopy procentowej jest wysokie, ponieważ prawie całe zadłużenie jest oparte na zmiennej stopie procentowej, natomiast ryzyko walutowe nie występuje, ponieważ całe zadłużenie jest w złotych. Inne zobowiązania dłużne w wysokości 231 mln zł obejmują zobowiązanie Miasta do zabezpieczenia środków dla spółki Międzynarodowe Targi Gdańskie S.A. (MTG) na wykup udziałów od inwestora zewnętrznego. Gdańsk utrzymuje wysoką płynność i oczekujemy, że stan ten się utrzyma. Środki pieniężne na koniec 2025 r. ponad dwukrotnie przewyższały zaplanowaną na 2026 r. obsługę zadłużenia.

Profil finansowy – „aa”: W scenariuszu ratingowym Fitch na lata 2026-2030 wskaźnik spłaty zadłużenia Miasta pogarsza się z 5,3x w 2025 r. do 8,6x w 2030 r., pozostając w kategorii „aa”. Prognozujemy, że wskaźnik poziomu zadłużenia wzrośnie, ale pozostanie poniżej 50% dochodów operacyjnych (24% w 2025 r.), zgodnie z kategorią „aaa”, a syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (synthetic debt service coverage ratio; SDSCR) osłabi się do 1,3x (1,9x w 2025 r.), w kategorii „bbb”.

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 16
Ratingi

Waluta obca		
Długoterminowy IDR		A-
Waluta lokalna		
Długoterminowy IDR		A-
Rating krajowy		
Rating krajowy długoterminowy	AAA(pol)	
Perspektywy		
Długoterminowy IDR w walucie obcej	Negatywna	
Długoterminowy IDR w walucie lokalnej	Negatywna	
Rating krajowy długoterminowy	Stabilna	

Profil Emitenta
Gdańsk jest stolicą województwa pomorskiego. Jego gospodarka lokalna jest zdywersyfikowana a liczba mieszkańców rośnie, odwrotnie niż w większości miast w Polsce. PKB na mieszkańca 2023 r. stanowiło 150% poziomu dla Polski, a stopa bezrobocia wyniosła 3%, poniżej średniej krajowej na poziomie 5,7%.

Dane Finansowe			
(mln zł)	2025	2030rc	
Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	5,3	8,6	
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (x)	1,9	1,3	
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	24,3	47,1	
Zadłużenie ogółem netto	1 347	3 130	
Nadwyżka operacyjna	253	363	
Dochody operacyjne	5 534	6 644	
Obsługa zadłużenia	159	227	

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

Wskaźniki Wrażliwości Klimatycznej	
2035 Climate Vulnerability Signal	42
Transition (Climate.VSt)	25
Physical (Climate.VSp)	38

Metodyki
National Scale Rating Criteria (December 2020)
International Local and Regional Governments Rating Criteria (March 2026)

Powiązane Raporty
Polskie samorzady notują poprawę profili finansowych w związku z reformą dochodów (marzec 2026 r.)
Stabilne otoczenie prawne oraz nowa ustawa o dochodach wspierają JST w Polsce (sierpień 2025 r.)
Poland (marzec 2026 r.)

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

Dorota Dziedzic
+48 22 103 3017
dorota.dziedzic@fitchratings.com

Poprawa nadwyżki operacyjnej przy wzroście zadłużenia: W naszym scenariuszu ratingowym nadwyżka operacyjna Gdańska rośnie stopniowo z 253 mln zł w 2025 r. do 363 mln zł w 2030 r. Sprzyjać temu będą solidne prognozy makroekonomiczne dla Polski oraz stabilizujący wpływ ustawy o dochodach z 2025 r. Oczekujemy wydatków majątkowych w wysokości 5,15 mld zł w latach 2026-2030. Inwestycje spowodują wzrost zadłużenia bezpośredniego do ponad 3,1 mld zł. Zadłużenie ogółem netto będzie nieznacznie wyższe z powodu zobowiązania do zapewnienia środków na wykup przez MTG akcji od inwestora w kwocie 166 mln zł.

Ograniczenie ratingów: IDR Gdańska nie uwzględniają żadnego nadzwyczajnego wsparcia ze strony rządu. Ratingi Miasta są równe ratingom Polski, a Perspektywa Negatywna odzwierciedla Perspektywę ratingów państwa. Dzieje się tak, gdyż ratingi Gdańska są ograniczone ratingiem państwa, ponieważ ramy prawne dotyczące JST w Polsce nie pozwalają na nadanie im ratingu wyższego niż rating państwa.

Ratingi

Miasto Gdańsk - 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 Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	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			Syntetyczny DSCR (x)	Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)							
Mocny							aaa	aaa	aaa	aaa	aaa			AAA	AAA		
Średni							aa	aa	aa	aa	a			AA+	AA+		
											aa			AA	AA		
											aa-			AA-	AA-		
											a+			A+	A+		
											a			A	A		
Słaby							a	a	a	a	bbb+			BBB+	BBB+		
											bbb			BBB	BBB		
							bbb	bbb	bbb	bbb	bbb-			B-+	B-+		
											bb			B	B		
							bb	bb	bb	bb	b			B-	B-		
Wrażliwy							b	b	b	b	ccc+			CCC+	CCC+		
											ccc			CCC	CCC		
											ccc-			CCC-	CCC-		
							b	b	b	b	cc			CC	CC		
											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. 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:

Zmiana Perspektywy ratingów Polski na Stabilną, ponieważ IDR Miasta są równe ich SCP, a Perspektywa jest ograniczona Perspektywą ratingów państwa.

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 i jest klasyfikowane 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 2024 r. rząd przyjął nową ustawę o finansowaniu JST, mającą wpływ na ich dochody od 2025 r. 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 otrzymują subwencję, jeśli potrzeby finansowe, obliczone zgodnie z ustawowymi formułami, przekroczą wzrost dochodów podatkowych.

Ustawa zmodyfikowała 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 w północnej Polsce, nad Bałtykiem i stanowi ważny port morski oraz ośrodek czwartego co do wielkości obszaru metropolitalnego w kraju, położonego około 340 km na północny zachód od stolicy, Warszawy (A-/Perspektywa Negatywna). Korzystne położenie geograficzne Miasta podkreśla jego znaczenie w krajowych i międzynarodowych korytarzach handlowych. Podregion trójmiejski, obejmujący Gdańsk, Gdynię i Sopot, wytworzył PKB w wysokości 105,5 mld zł w 2023 r., co stanowiło 51,5% całkowitego PKB województwa pomorskiego. Ponadto PKB na mieszkańca w tym podregionie osiągnął w 2023 r. 136 846 zł, co dało mu szóste miejsce wśród 73 podregionów w Polsce, przy czwartym miejscu w 2022 r.

Gdańsk wyłamuje się z ogólnokrajowego trendu demograficznego dzięki stale rosnącej liczbie mieszkańców, która na koniec 2025 r. przekroczyła 489.000 osób, co wynika z dodatniego salda migracji. Może to stanowić wskaźnik atrakcyjności gospodarczej Miasta i jakości życia. Rynek pracy w Gdańsku pozostawał stabilny, z liczną kadrą w 2025 r., co odzwierciedla gospodarkę zdominowaną przez sektor usług (ponad 80% zatrudnionych), przy wynagrodzeniach wyższych od średnich w porównaniu z innymi dużymi miastami w Polsce. Sektor nieruchomości biurowych, pomimo ostatniego spowolnienia liczby nowych projektów, nadal zajmuje czołową pozycję w północnej Polsce i jest czwartym co do wielkości w kraju, wspierany przez silną infrastrukturę gospodarczą Miasta. Stopa bezrobocia w Gdańsku na koniec 2025 r. wyniosła 3% i dzięki odpornemu rynkowi pracy pozostawała znacznie poniżej średniej krajowej (5,7%) i wojewódzkiej (5,3%).

Transport i logistyka w Gdańsku znacząco się rozwijają; Międzynarodowy Port Lotniczy im. Lecha Wałęsy obsłużył rekordowe 7,4 mln pasażerów w 2025 r. Port morski zajmuje drugie miejsce wśród portów bałtyckich, z przeładunkami na poziomie 80,4 mln ton w 2025 r., głównie dzięki przeładunkom zbóż i paliw, co odzwierciedla rosnące znaczenie portu. Ponad 4,1 mln odwiedzających rocznie potwierdza popularność Gdańska jako kierunku turystycznego.

Wskaźniki makroekonomiczne

	Gdańsk	Polska
Liczba mieszkańców, 2025 (mln)	0,489	37,333
PKB per capita, [podregion trójmiejski], 2023 (zł)	136 846	90 759
Wzrost PKB, [podregion trójmiejski], 2023 (%)	3,2	10,1
Inflacja, 2025 (%)	3,6	3,6
Stopa bezrobocia, 2025 (%)	3,0	5,7

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. Po zmianie przepisów podatki, które są w sposób umiarkowany podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego, stanowią prawie trzy czwarte dochodów operacyjnych i są zdominowane przez podatki dochodowe, które stanowią prawie 60% dochodów operacyjnych (32% w 2024 r.). Transfery, głównie z budżetu państwa, spadły w naszym scenariuszu do 10% z ponad 30% w 2024 r. Oczekujemy bardziej stabilnego i przewidywalnego wzrostu dochodów operacyjnych na poziomie 3%-4% rocznie po 2026 r., co będzie wspierać planowanie budżetowe. Stanowi to kontrast wobec ostatnich lat, gdy poziom dochodów znacząco się zmieniał, a JST otrzymywały niepewne, doraźne środki uzupełniające w IV kwartale.

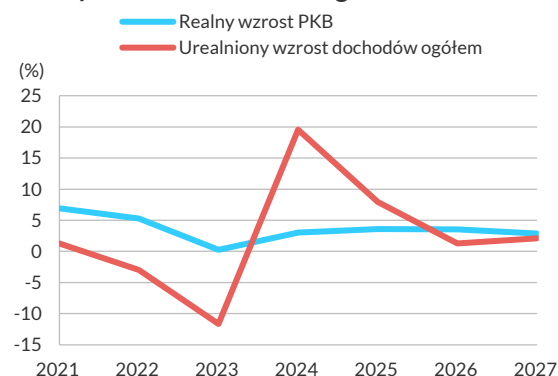
Dochody operacyjne wzrosły o 7,1% w 2025 r. do 5 534 mln zł, przy wzroście o 25,6% w 2024 r., jednak ich struktura istotnie się zmieniła. Dochody z PIT i CIT wzrosły o 89%, podczas gdy transfery otrzymane spadły o 68%, co przełożyło się na łączny wzrost netto o 157 mln zł. Opłaty i pozostałe dochody operacyjne wzrosły o 5%. Wzrost był wolniejszy niż w 2024 r., kiedy wyższe otrzymane transfery pokryły 30% wzrost wynagrodzeń nauczycieli, natomiast dochody podatkowe obejmowały rekompensatę za niedoszacowane dochody z PIT i CIT za 2022 r. oraz dodatkowe jednorazowe dochody z PIT w wysokości 147,3 mln zł.

W naszym scenariuszu ratingowym zakładamy, że dochody operacyjne wzrosną o 4,9% w 2026 r., czemu będzie sprzyjał 5,2% wzrost dochodów z podatku dochodowego, oparty na alokacjach z Ministerstwa Finansów. Prognozujemy wzrost transferów otrzymanych o 8,2%. Wzrost dochodów operacyjnych po 2026 r. będzie napędzany przede wszystkim wzrostem dochodów z PIT i CIT. Będzie on zgodny ze wzrostem nominalnego PKB, ale w niższym tempie. Oczekujemy, że pozostałe dochody będą rosły zgodnie z inflacją.

Dochody operacyjne są obecnie w większym stopniu uzależnione od podatków dochodowych, z uwagi na zmiany w ustawie o dochodach JST obowiązujące od 2025 r. Ich udział wzrósł z 32% (1 673 mln zł) w 2024 r. do 57% (3 168 mln zł). Transfery z budżetu państwa spadły z 33% (1 728 mln zł) do 10% (559 mln zł). Transfery otrzymane obejmują subwencję ogólną, która wcześniej stanowiła największy składnik, a obecnie, zgodnie z nową ustawą, zależy od zmian dochodów z podatków dochodowych i potrzeb finansowych. Dochody Gdańska z PIT były w 2025 r. niższe o 105 mln zł od kwoty należnej Miastu, z powodu korekty z tytułu zamożności. Jednak w 2026 r. dochody te nie są pomniejszane. Co więcej Gdańsk kwalifikuje się do subwencji ogólnej w wysokości 202 mln zł. Wynika to głównie z niższego wyliczenia należnych Miastu dochodów z CIT oraz wyższych potrzeb finansowych w sektorze oświaty, ponieważ dzieci uczęszczające do niepublicznych przedszkoli zaczęły być uwzględniane w tych wyliczeniach.

Zgodnie z nową ustawą roczne dochody z PIT oblicza się poprzez pomnożenie zwaloryzowanego dochodu podatników w roku bazowym (tj. dwa lata przed rokiem budżetowym) przez wskaźnik podziału właściwy dla danego szczebla JST. Waloryzacja uwzględnia zmiany przeciętnych wynagrodzeń i wskaźników zatrudnienia. Podobnie dochody z CIT oblicza się tą samą metodą, ale waloryzacja opiera się na wzroście PKB nominalnego. W związku z tym jakiegokolwiek zmiany w systemie podatkowym nie powinny wpływać na dochody z podatków dochodowych.

Realny wzrost dochodów Ogółem i PKB



Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Struktura dochodów, 2025

	Dochody operacyjne (%)	Dochody ogółem (%)
PIT i CIT	57,2	52,4
Podatek od nieruchomości	12,4	11,4
Pozostałe podatki	2,8	2,6
Transfery otrzymane	10,1	9,2
Pozostałe dochody operacyjne	17,4	15,9
Dochody operacyjne	100,0	91,5
Dochody odsetkowe	-	0,6
Dochody majątkowe	-	7,9
Dochody ogółem	-	100,0

Uwaga: Sumy mogą się nie zgadzać z powodu zaokrągleń
Źródło: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Miasto Gdańsk

Zdolność do zwiększania dochodów: „Średnia”

Nasza ocena uwzględnia mechanizm wyrównawczy w ustawie o dochodach JST, który kompensuje ograniczoną elastyczność fiskalną Miasta. Gdańsk będzie się kwalifikować do finansowania wyrównawczego, jeśli jego dochody podatkowe na mieszkańca spadną poniżej 80% średniej dla jego szczebla JST, co przełoży się na wyższą subwencję z budżetu państwa. Miasto znajduje się jednak powyżej tego progu i nie kwalifikuje się do zwiększenia subwencji. System zapewnia również, że jeśli dochody z podatków dochodowych będą rosły wolniej niż potrzeby finansowe, subwencja ogólna z budżetu państwa wzrośnie.

Gdańsk będzie kwalifikować się do zwiększenia subwencji ogólnej, jeśli lokalna gospodarka Miasta ulegnie pogorszeniu lub obliczone potrzeby finansowe będą rosły szybciej niż dochody z podatków dochodowych. Ocena jest ograniczona do „Średniej”, ponieważ skorygowany mechanizm został dopiero wprowadzony i brak jest jeszcze wystarczającej historii jego zastosowania.

Miasto ma ograniczoną elastyczność dochodów własnych, a nowa ustawa nie zwiększyła jego zdolności do generowania dodatkowych dochodów w razie potrzeby. Dochody z podatków dochodowych i większość transferów są prawnie określone, podczas gdy podatki lokalne są ograniczone przez krajowe limity, pozostawiając Miastu wpływ tylko na niewielką część dochodów.

Stabilność wydatków: „Średnia”

Gdańsk ma umiarkowaną kontrolę nad wzrostem wydatków operacyjnych, który zazwyczaj jest zgodny ze wzrostem dochodów operacyjnych. Podstawowe zadania Miasta są umiarkowane pod względem zmian wynikających z przebiegu cyklu gospodarczego i obejmują oświatę, transport publiczny, usługi komunalne, administrację oraz mieszkalnictwo społeczne. Niższa inflacja i stopy procentowe złagodziły presję wydatkową, ale presja nadal utrzymuje się w obszarze oświaty i transportu publicznego.

Roczne wydatki majątkowe są bardziej zmienne, co powoduje zmienność wydatków ogółem. Na podstawie planów Miasta oczekujemy obecnie, że średnie roczne wydatki majątkowe przekroczą 1 mld zł w latach 2026-2030. Inwestycje dotyczą głównie infrastruktury tramwajowej i kolejowej, modernizacji ciepłej i energetycznej budynków miejskich oraz działań służących adaptacji do zmian klimatu i zagrożeń naturalnych. Większość dużych projektów powinna zostać zakończona do końca 2029 r. i oczekujemy, że wydatki majątkowe spadną w 2030 r., jednak pozostaną powyżej średniej z lat 2021-2025 wynoszącej 642 mln zł.

W naszym scenariuszu ratingowym prognozujemy wzrost wydatków operacyjnych w tempie poniżej wzrostu dochodów operacyjnych. Wzrost dochodów ogółem i wydatków ogółem będzie zależał od ich bardziej zmiennej części majątkowej. Znacznie wyższe wydatki majątkowe będą finansowane z większych bezzwrotnych środków z budżetu UE na lata 2021-2028, preferencyjnych pożyczek oprocentowanych na poziomie 0%-1% w ramach Krajowego Funduszu Odbudowy i Zwiększania Odporności (KPO), środków własnych Miasta oraz wyższego zadłużenia. Rosnący poziom długu przełoży się na wzrost odsetek, które przekroczą 130 mln zł w 2030 r., czyli 1,9% wydatków ogółem.

Niższa inflacja (prognoza Fitch: 3,5% w 2026 r., wobec średnio ponad 9% w latach 2021-2024) oraz dalsza optymalizacja kosztów, zwłaszcza w sektorze oświaty, powinny pozwolić Miastu utrzymać wzrost wydatków operacyjnych poniżej oczekiwanego wzrostu dochodów operacyjnych. Oświata odpowiadała za 42% wydatków operacyjnych Miasta w 2025 r. i nadal stanowi wyzwanie, ponieważ roczne nakłady nadal rosną. Jest to zgodne z szerszym trendem obserwowanym wśród miast ocenianych przez Fitch w Polsce. Gdańsk, podobnie jak inne miasta,

dysponuje rozbudowaną siecią żłobków i szkół. Jednak liczba uczniów spada ze względu na malejącą liczbę urodzeń, podczas gdy koszty stałe nadal rosną.

Znaczna część wydatków Gdańska przypada na transport, który stanowił prawie 17% wydatków operacyjnych w 2025 r. Niepewność dotycząca cen paliw oraz ryzyko przedłużającego się konfliktu w Iranie mogą utrzymywać ceny na wysokim poziomie i zwiększać ryzyko po stronie wydatków Miasta. Ponadto po zakończeniu budowy nowej linii tramwajowej przez Miasto i zakupie tramwajów i autobusów przez miejską spółkę transportową, wydatki operacyjne na transport publiczny wzrosną od 2030 r., ponieważ wynagrodzenie dla spółki obejmuje również amortyzację.

Realny wzrost dochodów i Wydatków Ogółem



Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Struktura wydatków, 2025

	Wydatki operacyjne (%)	Wydatki ogółem (%)
Oświata	42,2	37,0
Transport	16,8	14,7
Rodzina i opieka społeczna	13,7	12,0
Gospodarka komunalna	9,4	8,3
Pozostałe wydatki operacyjne	17,8	15,6
Wydatki operacyjne	100,0	87,7
Odsetki zapłacone	-	1,3
Wydatki majątkowe	-	11,0
Wydatki ogółem	-	100,0

Uwaga: Sumy mogą się nie zgadzać z powodu zaokrągleń

Źródło: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Miasto Gdańsk

Możliwość dostosowywania wydatków: „Mocna”

Obowiązkowe zadania Miasta, charakteryzujące się najmniejszą elastycznością, stanowią mniej niż 70% wydatków operacyjnych. Jednak rząd określa poziom niektórych wydatków, takich jak wynagrodzenia nauczycieli oraz płaca minimalna, co częściowo ogranicza możliwość dostosowywania wydatków przez Miasto. Prognozowany wzrost dochodów, niższa inflacja oraz niższe stopy procentowe powinny umożliwić Miastu odzyskanie części elastyczności wydatkowej, którą wykorzystywało w latach 2022-2024, podobnie jak większość JST w Polsce, do ograniczania wydatków w następstwie niższych dochodów z podatku dochodowego od osób fizycznych oraz presji wydatkowej. Gdańsk może ograniczyć wydatki majątkowe, ale są one w dużej mierze współfinansowane bezzwrotnymi dotacjami oraz celowymi preferencyjnymi pożyczkami, co ogranicza elastyczność po zapewnieniu finansowania.

Wynagrodzenia i pochodne są relatywnie sztywną pozycją wydatkową i stanowiły średnio 32% wydatków ogółem w latach 2021-2025, co jest jednym z niższych poziomów wśród miast ocenianych przez Fitch w Polsce. Jednak ich udział wzrósł do 34% w 2025 r. z 29% w 2021 r., z powodu podwyżek wynagrodzeń o 12% w 2023 r. i o 27% w 2024 r., wynikających z wysokiej inflacji oraz wzrostu płacy minimalnej. W 2024 r. rząd centralny podniósł wynagrodzenia nauczycieli o 30%, wywierając presję na wzrost wynagrodzeń pozostałych pracowników oświaty. Wzrost wynagrodzeń i pochodnych pozostał wysoki w 2025 r. i wyniósł 9%. Oczekujemy, że w 2026 r. wyniesie on 7% i spowolni w latach 2027-2030, ponieważ niższa prognozowana inflacja ograniczy presję płacową, a Miasto będzie kontynuować optymalizację kosztów. Prognozujemy, że wynagrodzenia i pochodne utrzymają się na poziomie około 33% wydatków ogółem.

Elastyczność wydatków majątkowych jest największa na etapie planowania. Po zawarciu umów dotyczących projektów możliwości Miasta w zakresie ich odroczenia lub anulowania są ograniczone. Ponieważ finansowanie największych projektów zostało już w większości zapewnione, oceniamy, że wydatki te są mniej elastyczne. Mogą one zostać częściowo przesunięte o jeden rok poprzez zmiany harmonogramu, jednak ostateczny termin ich realizacji, związany z rozliczeniem środków unijnych i uruchomieniem pożyczek z KPO, jest nieprzesuwalny. Jednak w późniejszych latach scenariusza oczekujemy, że Gdańsk będzie miał większą elastyczność w planowaniu wydatków majątkowych, ponieważ będzie mógł dostosować je do swoich możliwości finansowych.

Zobowiązania i płynność (stabilność): „Średnia”

Portfel kredytowy Gdańska obejmuje głównie kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych (98% zadłużenia bezpośredniego), przede wszystkim w Europejskim Banku Inwestycyjnym (EBI, AAA/Perspektywa Stabilna), co zapewnia długoterminowy i równomierny harmonogram spłat, z ostateczną datą zapadalności przypadającą na 2048 r. Zadłużenie Gdańska spadło z 1 405 mln zł na koniec 2024 r. do 1 385 mln zł na koniec 2025 r., ponieważ osiągnięta nadwyżka budżetowa przełożyła się na mniejszą potrzebę nowego zadłużenia, poniżej

poziomu spłat. Zadłużenie Gdańska jest w całości denominowane w złotych, co eliminuje ryzyko walutowe, ale 98% zadłużenia na koniec 2025 r. było oparte na zmiennej stopie procentowej, narażając Miasto na ryzyko stopy procentowej, którego nie może zabezpieczyć ze względu na ograniczenia prawne.

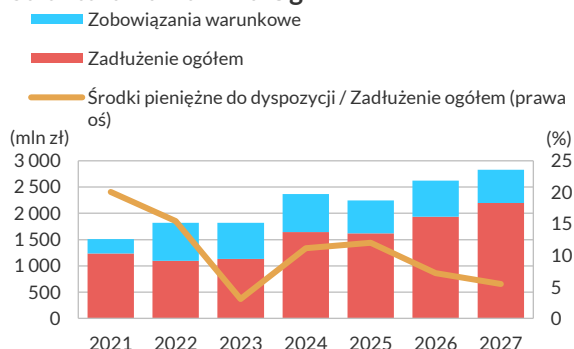
Zadłużenie spółek komunalnych jest umiarkowane i w naszej ocenie większość z nich jest w stanie obsługiwać je samodzielnie. Zadłużenie ogółem obejmuje zobowiązanie Miasta do zapewnienia środków spółce MTG na odkup akcji od Polskiego Funduszu Rozwoju S.A., nabytych w celu sfinansowania inwestycji. Zobowiązania te wynikają z dwóch umów z funduszem z 2015 r. i 2024 r., przy maksymalnym wkładzie Miasta wynoszącym odpowiednio 43,5 mln zł do 2030 r. oraz 187,4 mln zł do 2049 r., według stanu na koniec 2025 r. Traktujemy je jako inne zobowiązania dłużne. Wraz z wykupem akcji zobowiązanie będzie się zmniejszać.

Gdańsk planuje wcześniejsze refinansowanie kredytów EBI o łącznej wartości 190 mln zł, których ostateczne daty zapadalności przypadają na 2043 r. i 2047 r. Miasto wykorzysta pożyczki z Banku Gospodarstwa Krajowego (BGK; A-/Perspektywa Negatywna) w ramach trzech umów. Mają one 20-letni okres spłaty i oparte są na zmiennej stopie procentowej. Cena nowych pożyczek jest znacząco niższa niż w przypadku kredytów EBI, które zostały uruchomione lub miały rewizję stopy procentowej w latach 2023-2024, kiedy niepewność rynkowa podnosząca marżę banku była najwyższa.

Ryzyko pośrednie i warunkowe dotyczy zadłużenia spółek komunalnych, które realizowały inwestycje finansowane długiem. Nie obejmuje ono zadłużenia spółek, które uznajemy za samowystarczalne i niewymagające wsparcia. Przeklasyfikowaliśmy część zadłużenia spółek miejskich Gdańska, usuwając ją ze zobowiązań warunkowych i pośrednich, aby ujednolicić sposób jego prezentacji w całym portfelu JST ocenianych przez Fitch w Polsce. Zadłużenie to wynosiło 161 mln zł na koniec 2025 r. i dotyczy głównie zadłużenia Gdańskich Autobusów i Tramwajów Sp. z o.o. (GAiT; BBB+/Perspektywa Stabilna). Miasto wspiera spółki poprzez podwyższenie kapitału zakładowego. Zadłużenie spółek wzrosło do 568 mln zł na koniec 2030 r., ponieważ oczekujemy, że GAiT zaciągnie około 400 mln zł nowego zadłużenia na zakup tramwajów.

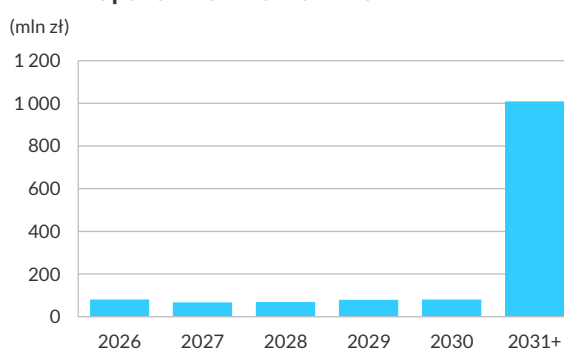
Miasto udzieliło poręczenia dla zadłużenia spółki Port Czystej Energii Sp. z o.o. (zadłużenie spółki na koniec 2025 r.: 466 mln zł), służącego finansowaniu instalacji termalnego przetwarzania odpadów komunalnych, ponieważ inwestycja została zrealizowana w formule SPV. Miasto ma możliwość wycofania poręczenia po upływie roku od oddania instalacji do użytkowania, za zgodą pożyczkodawcy, a spółka rozpoczęła już formalne procedury w tym zakresie. Jednak do czasu zakończenia tego procesu uwzględniamy to poręczenie jako zobowiązanie warunkowe. 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 nadzwyczajnego wsparcia płynnościowego dla JST ze strony władz centralnych oraz brak banków w Polsce ocenianych powyżej poziomu „A+”. Środki pieniężne do dyspozycji na koniec 2025 r. wyniosły 269 mln zł. Salda środków pieniężnych na kontach na koniec miesiąca przekraczały średnio 700 mln zł w 2025 r. oraz w okresie styczeń-kwiecień 2026 r., pozostając wyraźnie powyżej prognozowanej na 2026 r. obsługi zadłużenia w wysokości 344 mln zł, która obejmuje 190 mln zł planowanego refinansowania. Niewykorzystana dostępna linia płynnościowa w wysokości 100 mln zł w Banku Pekao S.A. (BBB+/Perspektywa Stabilna) stanowi dodatkowy bufor.

Gdańsk ma do dyspozycji 450 mln zł kredytu z EBI na lata 2026-2027. Miasto podpisało również umowę pożyczki o wartości 274 mln zł z Bankiem Gospodarstwa Krajowego (A-/Perspektywa Negatywna) w ramach Krajowego

Funduszu Odbudowy i Zwiększania Odporności do wykorzystania do 2030 r. Pożyczka ta jest przeznaczona na konkretne projekty inwestycyjne.

Miasto stosuje ostrożne strategie budżetowe, planując rezerwy przewyższające potrzeby związane z obsługą zadłużenia, co ogranicza potencjalny wpływ wahań stóp procentowych.

Analiza zadłużenia

	2025
O stałym oprocentowaniu (% zadłużenia bezpośredniego)	1,7
Dług w walucie obcej (% zadłużenia bezpośredniego)	0
Koszt długu (%)	5,7
Średni ważony termin zapadalności długu (lata)	10,1
Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk	

Płynność

(mln zł)	2025
Środki pieniężne, lokaty, fundusz tworzony na spłatę długu	269
Środki pieniężne z ograniczoną możliwością dysponowania	0
Środki pieniężne do dyspozycji do spłaty zadłużenia	269
Dostępne linie kredytowe	726
Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk	

Profil Finansowy

Profil Finansowy: kategoria „aa”

Profil Finansowy (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

Fitch klasyfikuje Gdańsk jako JST typu B, ponieważ Miasto pokrywa obsługę zadłużenia z przepływów pieniężnych w ciągu roku. Do oceny jego profilu finansowego stosujemy wskaźnik spłaty zadłużenia (zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej) jako wskaźnik podstawowy. W naszym scenariuszu ratingowym wskaźnik spłaty zadłużenia pogarsza się do 8,6x w 2030 r., w dolnym pułapie kategorii „aa”, z 5,3x w 2025 r. Jest to wynik nieco słabszy niż 7,6x w scenariuszu z ubiegłego roku i odzwierciedla przede wszystkim wyższe prognozowane zadłużenie ogółem netto wynikające ze zwiększonych oczekiwań dotyczących wydatków majątkowych.

Wskaźnik poziomu zadłużenia pozostaje w kategorii „aaa”, ale rośnie do prawie 50% dochodów operacyjnych w 2030 r. (24% w 2025 r.). Syntetyczny wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia (SDSCR; nadwyżka operacyjna do syntetycznej amortyzacji zadłużenia, w tym krótkoterminowego) spada do 1,3x (2025: 1,9x), co jest zgodne z kategorią „bbb”. Oba wskaźniki są nieznacznie słabsze niż w scenariuszu z ubiegłego roku, ale pozostają w tych samych kategoriach.

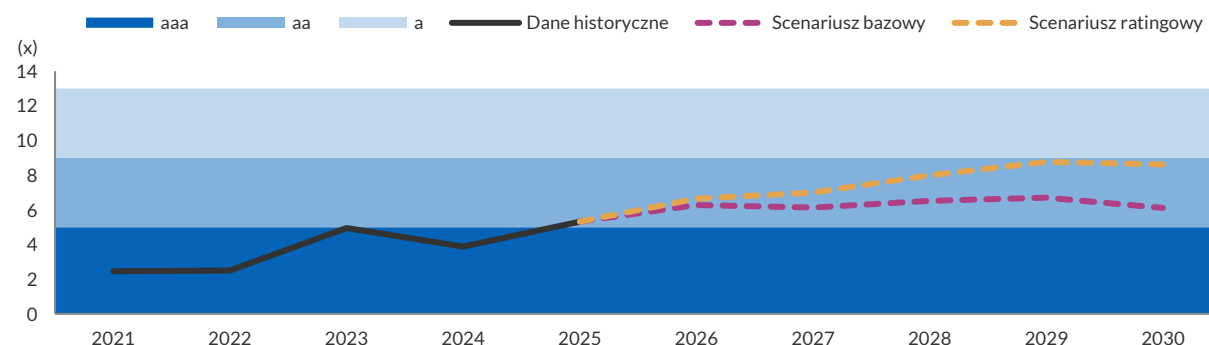
W naszym scenariuszu ratingowym nadwyżka operacyjna wzrasta z 253 mln zł w 2025 r. do 363 mln zł w 2030 r., podczas gdy zadłużenie ogółem netto rośnie z 1 347 mln zł do 3 130 mln zł, w związku z finansowaniem zakładanych wydatków majątkowych. Nadwyżka operacyjna w 2025 r. była słabsza niż oczekiwaliśmy, głównie z powodu niższych dochodów z podatków lokalnych oraz wyższych wydatków na transfery. Jednak korzystne prognozy makroekonomiczne oraz stabilizujące efekty nowego mechanizmu alokacji wpływów z podatku dochodowego i subwencji państwowej powinny wspierać stabilny wzrost nadwyżki operacyjnej. Oczekujemy wydatków majątkowych na poziomie 5,15 mld zł, czyli prawie o 2 mld zł więcej niż w latach 2021-2025 oraz o prawie 1 mld zł więcej niż w poprzednim scenariuszu ratingowym.

Nadwyżka operacyjna Gdańska, która jest jednym z czynników determinujących wskaźnik spłaty zadłużenia, spadła z 355 mln zł w 2024 r. do 253 mln zł w 2025 r. Jednak w 2024 r. nadwyżka operacyjna została podwyższona przez dodatkowe dochody z PIT w wysokości 147,3 mln zł otrzymane pod koniec roku. Oczekujemy, że nadwyżka

operacyjna będzie rostała z roku na rok, osiągając 363 mln zł w 2030 r. i wynosząc średnio 312 mln zł w latach 2026-2030, czyli na poziomie porównywalnym ze średnią 306 mln zł w latach 2021-2025, ale poniżej 325 mln zł zakładanych w poprzednim scenariuszu ratingowym dla lat 2025-2029.

Wysokie wydatki majątkowe zwiększą zadłużenie bezpośrednie do 3 117 mln zł na koniec 2030 r., czyli do poziomu ponad dwukrotnie wyższego niż na koniec 2025 r. Jest to o prawie 400 mln zł więcej niż oczekiwaliśmy na koniec naszego ubiegłorocznego scenariusza. Inne zobowiązania dłużne będą spadać zgodnie z wykupem udziałów przez MTG, osiągając 166 mln zł na koniec 2030 r.

Wskaźnik Spłaty Zadłużenia - Scenariusze Bazowy i Ratingowy Fitch



Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Potwierdzenie ratingów jest oparte na założeniach dotyczących wskaźników referencyjnych w naszym scenariuszu ratingowym na lata 2026-2030:

- Wskaźnik spłaty zadłużenia: 8,6x w 2030 r.
- Syntetyczny wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia: 1,3x w 2030 r.
- Wskaźnik poziomu zadłużenia: 47.1% w 2030 r.

Scenariusz ratingowy Fitch obejmuje przebieg cyklu koniunkturalnego i uwzględnia ryzyko i presję na dochody, wydatki i źródła finansowania. Opiera się na opublikowanych danych z lat 2021-2025 i prognozowanych wskaźnikach w latach 2026-2030. Główne założenia dla scenariusza obejmują:

- Średni roczny wzrost dochodów operacyjnych o 3,7%, w tym wzrost dochodów podatkowych o 3,9% i transferów otrzymanych o 3,6%, powiązany odpowiednio ze wzrostem PKB i inflacji.
- Średni roczny wzrost wydatków operacyjnych o 3,5%, związany z oczekiwaną inflacją nieco powyżej 3% do 2028 r. Oczekiwania inflacyjne spadają do 2,5% od 2029 r. Jednocześnie spodziewamy się utrzymania wydatków przez Miasto związanych ze świadczeniem wysokiej jakości usług dla mieszkańców.
- Deficyt na działalności majątkowej średnio na poziomie 598 mln zł rocznie. Jest to o 80 mln zł więcej niż w ubiegłorocznym scenariuszu ratingowym i uwzględnia intensyfikację inwestycji przez Miasto, wyższą zdolność do finansowania ze środków własnych wynikającą z silniejszych nadwyżek operacyjnych oraz oczekiwane bezzwrotne dotacje majątkowe pokrywające podobną część wydatków majątkowych jak w latach 2021-2025.
- Średni koszt zadłużenia na poziomie 4,5% rocznie w latach 2026-2030. Oczekujemy, że nowe zadłużenie będzie miało termin zapadalności wynoszący co najmniej 15 lat, a część finansowania będzie pochodzić z pożyczek o stałej stopie procentowej 0%-1%.

Główne założenia dla scenariusza bazowego i ratingowego Fitch

Założenia	Średnia z ostatnich 5 lat	Średnia z lat 2026 - 2030	
		Scenariusz bazowy	Scenariusz ratingowy
Wzrost dochodów operacyjnych (%)	9,3	3,9	3,7
Wzrost dochodów podatkowych (%)	19,6	4,1	3,9
Wzrost transferów otrzymanych (%)	-16,6	3,7	3,6
Wzrost wydatków operacyjnych (%)	9,9	3,3	3,5
Wydatki majątkowe netto (mln zł)	-348	-598	-598
Koszt długu (%)	3,7	4,3	4,5

Wyniki	2025	2030	
		Scenariusz bazowy	Scenariusz ratingowy
Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	5,3	6,1	8,6
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (x)	1,9	1,8	1,3
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	24,3	42,2	47,1

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Samodzielny Profil Kredytowy oraz Analiza Porównawcza

Tabela pozycjonująca SCP

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

Jedynym miastem w Polsce w tej samej kategorii SCP co Gdańsk są Katowice. Oba miasta mają „Średnie” profile ryzyka oraz profile finansowe „aa”. Oceny głównych czynników ryzyka są takie same dla obu miast. Gdańsk ma wyższą prognozowaną nadwyżkę operacyjną niż Katowice, ale również istotnie wyższe zakładane wydatki majątkowe, które wpływają na poziom zadłużenia. Skutkuje to wskaźnikiem spłaty zadłużenia na dolnym poziomie kategorii „aa”, między 8x a 9x, dla obu miast, co przekłada się na SCP na poziomie „a-”.

Międzynarodowymi podmiotami w grupie porównawczej dla Gdańska są Miasto Busto Arsizio, Miasto Mediolan, Miasto Metropolitalne Mediolan (MMM), Miasto Metropolitalne Rzymu (MMR) we Włoszech oraz Miasto Bukareszt w Rumunii. Wszystkie te podmioty mają „Średnie” profile ryzyka, a ich SCP wynika z ich wskaźników zadłużenia. MMR ma również wskaźnik spłaty zadłużenia w dolnym krańcu kategorii „aa”, co skutkuje SCP na poziomie „a-”. Bukareszt i MMM mają wskaźnik spłaty zadłużenia oraz wskaźnik poziomu zadłużenia w środkowej części kategorii „aa”, co skutkuje SCP na poziomie „a”. Wskaźnik spłaty zadłużenia Busto Arsizio i Mediolanu znajduje się na wyższym krańcu kategorii „aa”, co wraz z „Mocną” oceną zobowiązań i płynności oraz przy braku ocen „Słabych” prowadzi do SCP na poziomie „a+”.

Analiza porównawcza

	Profil ryzyka	Kategoria Profilu Finansowego	SC P	Wsparcie	Rating kraju	LT IDR/ Perspektywa	Krajowy rating długoterminowy
Gdańsk	Średni	aa	a-	n.a.	A-	A-/Negatywna	AAA(pol)
Katowice	Średni	aa	a-	n.a.	A-	A-/Negatywna	AAA(pol)
Miasto Bukareszt	Średni	aa	a	n.a.	BBB-	BBB-/Negatywna	n.a.
Miasto Busto Arsizio	Średni	aa	a+	n.a.	BBB+	BBB+/Stabilna	n.a.
Miasto Mediolan	Średni	aa	a+	n.a.	BBB+	BBB+/Stabilna	n.a.
Miasto metropolitalne Rzym	Średni	aa	a-	n.a.	BBB+	BBB+/Stabilna	n.a.
Miasto metropolitalne Mediolan	Średni	aa	a	n.a.	BBB+	BBB+/Stabilna	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-	-	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”, SDSCR 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 IDR Miasta nie ma wpływu nadzwyczajne wsparcie ze strony państwa i są one równe jego SCP oraz IDR państwa, ale Perspektywy są ograniczone do Negatywnej zgodnie z tymi dla Polski.

Ratingi na Skali Krajowej

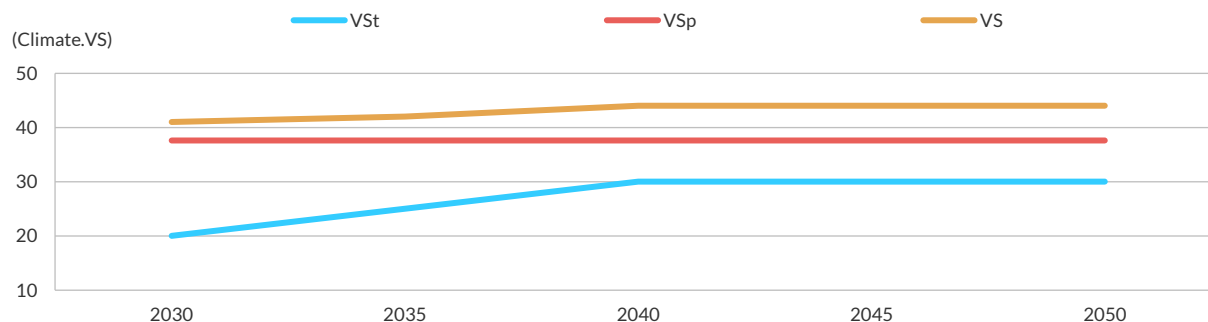
Rating krajowy Gdańska wynosi „AAA(pol)”, co odpowiada najwyższej opcji przy długoterminowym IDR w walucie lokalnej na poziomie „A-”.

Wskaźniki Wrażliwości Klimatycznej

Fitch wykorzystuje wskaźniki wrażliwości klimatycznej Climate Vulnerability Signals (Climate.VS) jako narzędzie przesiewowe służące do identyfikacji sektorów oraz emitentów ocenianych przez agencję, którzy są potencjalnie najbardziej narażeni na ryzyka związane ze zmianami klimatu. Jeśli Fitch uzna dany podmiot za podmiot o podwyższonym ryzyku - gdy jego wskaźnik Climate.VS w 2035 r. wynosi 50 lub więcej - podmiot ten zostanie poddany dodatkowej analizie i uwzględniony w sposób szczególny podczas przeglądów ratingowych. Wskaźniki Climate.VS przyjmują wartości od 0 (najniższe ryzyko) do 100 (najwyższe ryzyko). Więcej informacji na temat Climate.VS można znaleźć w metodyce Fitch, regulującej ratingi dla JST.

Wskaźnik Climate.VS dla 2035 r. wynosi 42 na 100. Wynika on z wskaźnika ryzyka fizycznego (VSp) na poziomie 38 i wskaźnika ryzyka transformacji (VSt) na poziomie 25.

Wskaźniki wrażliwości klimatycznej



Źródło: Fitch Ratings

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)	2021	2022	2023	2024	2025	2026rc	2027rc	2028rc	2029rc	2030rc
Wyniki finansowe										
Podatki	1 916	1,955	1,886	2,521	4,011	4,220	4,378	4,567	4,718	4,865
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	1 430	1,457	1,361	1,728	559	605	622	638	654	669
Opłaty i pozostałe dochody operacyjne	625	748	868	918	964	979	1,010	1,054	1,082	1,110
Dochody operacyjne	3 971	4,159	4,115	5,167	5,534	5,804	6,011	6,259	6,453	6,644
Wydatki operacyjne	-3 591	-3,836	-3,897	-4,812	-5,282	-5,542	-5,719	-5,953	-6,118	-6,282
Nadwyżka operacyjna	379	324	217	355	253	262	292	305	335	363
Dochody finansowe	0	31	24	26	36	15	20	20	20	20
Odsetki zapłacone	-9	-37	-43	-56	-79	-73	-85	-98	-118	-133
Nadwyżka bieżąca	371	318	198	325	210	204	227	227	237	250
Dochody majątkowe	221	311	230	229	478	480	597	397	381	303
Wydatki majątkowe	-567	-603	-700	-678	-663	-1,092	-1,129	-1,046	-1,134	-750
Bilans majątkowy	-346	-292	-470	-449	-185	-612	-532	-649	-753	-446
Dochody ogółem	4 192	4,501	4,369	5,422	6,048	6,299	6,628	6,675	6,855	6,968
Wydatki ogółem	-4 167	-4,475	-4,640	-5,546	-6,024	-6,707	-6,933	-7,097	-7,370	-7,164
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia	25	26	-272	-124	24	-408	-305	-422	-516	-196
Nowe zadłużenie	4	11	100	400	61	598	343	493	596	290
Spłata zadłużenia	-52	-52	-52	-67	-81	-271	-72	-68	-83	-94
Zmiana zadłużenia netto	-49	-41	48	333	-20	327	271	425	513	196
Wynik budżetu ogółem	-24	-15	-223	209	4	-80	-35	3	-3	-1
Dług										
Zadłużenie krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zadłużenie długoterminowe	1 065	1,024	1,072	1,405	1,385	1,713	1,983	2,409	2,922	3,117
Pożyczka z budżetu państwa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zadłużenie bezpośrednie	1 065	1,024	1,072	1,405	1,385	1,713	1,983	2,409	2,922	3,117
Inne zobowiązania dłużne	173	70	61	240	231	222	214	195	175	166
Zadłużenie ogółem	1 238	1,094	1,133	1,645	1,616	1,935	2,197	2,604	3,097	3,284
Udzielone poręczenia (poza obsługiwany przez JST)	6	457	438	502	468	412	382	352	321	291
Zadłużenie spółek oraz SP ZOZ, nieporęczone przez JST	268	268	251	219	161	274	250	223	609	568
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie	1 512	1,818	1,822	2,365	2,245	2,621	2,829	3,178	4,027	4,143
Środki pieniężne, lokaty, fundusz tworzony na spłatę długu	303	280	57	264	269	189	154	158	155	154
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Środki pieniężne dostępne dla obsługi długu	303	280	57	264	269	189	154	158	155	154
Zadłużenie ogółem netto	935	813	1,077	1,381	1,347	1,746	2,042	2,446	2,942	3,130
Zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto ogółem	1 209	1,538	1,765	2,101	1,976	2,432	2,675	3,020	3,872	3,988
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)	55	53	65	85	98	-	-	-	-	-

rc – scenariusz ratingowy

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Załącznik B: Wskaźniki Finansowe

Miasto Gdańsk

	2021	2022	2023	2024	2025	2026rc	2027rc	2028rc	2029rc	2030rc
Wskaźniki budżetowe										
Nadwyżka operacyjna/ dochody operacyjne (%)	9,6	7,8	5,3	6,9	4,6	4,5	4,9	4,9	5,2	5,5
Nadwyżka bieżąca/ dochody bieżące (%)	9,3	7,6	4,8	6,3	3,8	3,5	3,8	3,6	3,7	3,8
Wzrost dochodów oper. (zmiana % w ciągu roku)	12,1	4,8	-1,1	25,6	7,1	4,9	3,6	4,1	3,1	3,0
Wzrost wydatków oper. (zmiana % w ciągu roku)	8,9	6,8	1,6	23,5	9,8	4,9	3,2	4,1	2,8	2,7
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ dochody ogółem (%)	0,6	0,6	-6,2	-2,3	0,4	-6,5	-4,6	-6,3	-7,5	-2,8
Wzrost dochodów ogółem (zmiana % w ciągu roku)	6,7	7,4	-2,9	24,1	11,5	4,2	5,2	0,7	2,7	1,7
Wzrost wydatków ogółem (zmiana % w ciągu roku)	5,9	7,4	3,7	19,5	8,6	11,3	3,4	2,4	3,9	-2,8
Wskaźniki zadłużenia										
Wskaźniki podstawowe										
Wskaźnik spłaty zadłużenia (Zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej; razy)	2,5	2,5	5,0	3,9	5,3	6,7	7,0	8,0	8,8	8,6
Wskaźniki pomocnicze										
Wskaźnik poziomu zadłużenia (Zadłużenie netto do dochodów operacyjnych; %)	23,5	19,6	26,2	26,7	24,3	30,1	34,0	39,1	45,6	47,1
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (razy)	5,8	4,6	2,2	2,7	1,9	1,6	1,5	1,4	1,2	1,3
Pozostałe wskaźniki zadłużenia										
Wskaźnik obsługi zadłużenia środkami pieniężnymi (razy)	11,6	7,1	5,3	3,3	3,2	1,6	3,1	2,8	2,5	2,3
Zadłużenie bezpośrednie zapadające w ciągu roku/ zadłużenie bezpośrednie (%)	4,9	5,1	6,2	11,8	5,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zadłużenie bezpośrednie (zmiana % w ciągu roku)	-4,4	-3,9	4,7	31,1	-1,4	23,6	15,8	21,5	21,3	6,7
Koszt zadłużenia bezpośredniego (odsetki zapłacone/ zadłużenie bezpośrednie) (%)	0,8	3,5	4,1	4,5	5,7	4,7	4,6	4,5	4,4	4,4
Wskaźniki dochodów										
Dochody podatkowe/ dochody ogółem (%)	45,7	43,4	43,2	46,5	66,3	67,0	66,1	68,4	68,8	69,8
Transfery bieżące / dochody ogółem (%)	34,1	32,4	31,2	31,9	9,3	9,6	9,4	9,6	9,5	9,6
Dochody odsetkowe/ dochody ogółem (%)	0,0	0,7	0,6	0,5	0,6	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Dochody majątkowe/ dochody ogółem (%)	5,3	6,9	5,3	4,2	7,9	7,6	9,0	5,9	5,6	4,4
Wskaźniki wydatków										
Wydatki na wynagrodzenia/ wydatki ogółem (%)	28,9	29,4	31,8	33,9	34,1	-	-	-	-	-
Transfery bieżące/ wydatki ogółem (%)	12,7	14,0	15,6	17,7	17,2	-	-	-	-	-
Odsetki zapłacone/ wydatki ogółem (%)	0,2	0,8	0,9	1,0	1,3	1,1	1,2	1,4	1,6	1,9
Wydatki majątkowe/ wydatki ogółem (%)	13,6	13,5	15,1	12,2	11,0	16,3	16,3	14,7	15,4	10,5

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 spadło z 1 405 mln zł na koniec 2024 r. do 1 385 mln zł na koniec 2025 r. Inne zobowiązania dłużne obejmują zobowiązania Miasta w kwocie do 231 mln zł do zapewnienia środków spółce MTG na odkup akcji od Polskiego Funduszu Rozwoju S.A., na podstawie dwóch umów z funduszem. W związku z tym zadłużenie ogółem Miasta na koniec 2025 r. wynosiło 1 616 mln zł.

Zadłużenie ogółem netto Gdańska spadło z 1 381 mln zł na koniec 2024 r. do 1 347 mln zł na koniec 2025 r. Zmiana wynika ze spadku zadłużenia ogółem i wzrostu stanu środków pieniężnych do dyspozycji z 265 mln zł na koniec 2024 r. do 269 mln zł na koniec 2025 r. W naszym scenariuszu ratingowym oczekujemy, że zadłużenie ogółem netto wzrośnie do 3 130 mln zł na koniec 2030 r. w wyniku inwestycji częściowo finansowanych długiem i stopniowej redukcji innych zobowiązań dłużnych.

Tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 22 czerwca 2026 r. 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 odpowiadają 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, odpowiedniości 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 © 2026 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.