

Miasto Gdańsk

Raport Kredytowy

Tłumaczenie z języka angielskiego patrz strona 11

Ratingi

Międzynarodowy w walucie zagranicznej

Długoterminowy IDR A-

Międzynarodowy w walucie krajowej

Długoterminowy IDR A-

Krajowy

Rating długoterminowy AAA(pol)

Perspektywa ratingów

Długoterminowego IDR ratingu w walucie zagranicznej Stabilna
 Długoterminowego IDR ratingu w walucie krajowej Stabilna
 Długoterminowego ratingu krajowego Stabilna

Wybrane dane

Miasto Gdańsk

	31.12. 17r.	31.12. 16r.
Dochody operacyjne (mln zł)	2.805,9	2.537,2
Zadłużenie (mln zł)	815,3	905,9
Nadwyżka operacyjna / Dochody operacyjne (%)	14,07	14,80
Obsługa długu/Dochody bieżące (%)	3,90	4,44
Dług/Nadwyżka bieżąca (lata)	2,1	2,5
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (x)	20,6	15,4
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	14,88	17,84
Nadwyżka(deficyt) przed obsługą długu/Dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%)	1,78	4,08
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	87,2	72,3

Raporty IPF

Institutional Framework for Polish Subnationals (marzec 2014)

Interpreting the Financial Ratios in Local and Regional Government Rating Reports (październik 2015)

Poland (czerwiec 2018)

Polish LRGs Debt Dashboard September 2017 (wrzesień 2017)

Analitycy

Maurycy Michalski
 +48 22 330 67 01
maurycy.michalski@fitchratings.com

Dorota Dziedzic
 +48 22 338 62 96
dorota.dziedzic@fitchratings.com

Główne czynniki ratingu

Potwierdzenie ratingów: Potwierdzenie ratingów Miasta Gdańska na poziomie „A-”/ stabilna perspektywa, odzwierciedla niezmienny pogląd Fitch dotyczący dobrych wyników operacyjnych Miasta, jak również mocnych wskaźników obsługi oraz spłaty zadłużenia, które zdaniem Fitch będą utrzymane w średnim okresie. Ratingi odzwierciedlają także bogatą i zdywersyfikowaną gospodarkę lokalną, jak również dobre zarządzanie strategiczne i finansowe, które zapewnia Miastu wysoką zdolność do finansowania inwestycji ze środków własnych.

Dobre wyniki będą kontynuowane: Scenariusz prognoz Fitch odzwierciedla oczekiwania, że Gdańsk w latach 2018-2021 utrzyma mocne wyniki operacyjne, z nadwyżką operacyjną około 300 mln zł, co będzie zbliżone do średniej z lat 2012-2017. Powyższa prognoza jest oparta na założeniu, że Władze Miasta będą w dalszym ciągu skutecznie kontrolowały wzrost wydatków operacyjnych, a dochody z podatków będą rosły, w związku z rozwojem bazy podatkowej w Mieście, wspieranym wzrostem gospodarki Polski.

Deficyt napędzany inwestycjami: Fitch zakłada, że w 2018r. Miasto wykona budżet z deficytem około 3% dochodów ogółem. Natomiast w średnim okresie deficyt budżetowy Gdańska wzrośnie do 5%-6% dochodów ogółem, w związku z realizacją nowych projektów inwestycyjnych. Prognozujemy, że inwestycje Gdańska w latach 2018-2021 mogą wynieść łącznie 2,7 mld zł lub średnio 20% wydatków budżetowych. Będzie to poniżej średniej z lat 2012-2017 wynoszącej 25%. Fitch spodziewa się, że Gdańsk sfinansuje większość wydatków majątkowych z nadwyżki bieżącej, wolnych środków oraz bezzwrotnych dotacji na inwestycje, co ograniczy zapotrzebowanie Gdańska na finansowanie długiem.

Znaczący spadek zadłużenia: Gdańsk, dzięki dobrym wynikom operacyjnym oraz z uwagi na znaczny poziom pozyskanych bezzwrotnych dotacji na własne inwestycje, ograniczył swoje zadłużenie z 1.404 mln zł na koniec 2012r. do 815 mln zł na koniec 2017r. W I półroczu 2018 Miasto nie zaciągnęło nowego długu, w związku z czym zadłużenie bezpośrednie Gdańska obniżyło się do 785 mln zł. Fitch przewiduje, że zadłużenie bezpośrednie Miasta wróci na ścieżkę wzrostu w 2019 roku w związku z realizacją inwestycji, ale nie przekroczy 50% dochodów bieżących w średnim okresie (29% na koniec 2017r.), co będzie zbliżone z obecnym poziomem ratingu Miasta.

Ryzyko stopy procentowej pod kontrolą: Miasto jest narażone na ryzyko stopy procentowej, gdyż całe zadłużenie bezpośrednie Gdańska, wg stanu na koniec czerwca 2018r., było oprocentowane według zmiennych stóp procentowych. Jednak większość tego ryzyka ograniczają wysokie wolne środki oraz ostrożna polityka budżetowa Gdańska, która charakteryzuje się planowaniem wydatków na obsługę zadłużenia na wyższym poziomie niż faktycznie jest wykonywany. Miasto nie jest narażone na ryzyko walutowe, gdyż całe zadłużenie bezpośrednie Gdańska jest w złotych polskich.

Dobra płynność: W pierwszym półroczu 2018r. gotówka na rachunkach Miasta przewyższała roczną obsługę zadłużenia ponad 2-krotnie. Od lat stan wolnych środków Miasta na koniec roku przekracza planową roczną obsługę zadłużenia, co jest pozytywne dla ratingów. Fitch spodziewa się, że Miasto w latach 2018-2019 wykorzysta część wolnych środków na finansowanie inwestycji, jednak płynność Gdańska pozostanie dobra.

Czynniki zmiany ratingu

Ratingi ograniczone oceną Polski: Ratingi Gdańska są obecnie równe ratingom Polski (A-; stabilna perspektywa) i będą odzwierciedlały zmiany ratingów Polski. Obniżenie ratingów może wynikać również z trwałego pogorszenia się wyników operacyjnych lub znaczącego wzrostu zadłużenia Gdańska, w rezultacie czego wskaźnik spłaty długu przekroczy osiem lat.

Historia Ratingów

Data	Mdznar. dł.term. w wal. zag.	Mdznar. dł.term. w wal. kraj.
31.08.18	A-	A-
02.03.18	A-	A-
08.09.17	A-	A-
10.03.17	A-	A-
16.09.16	A-	A-
28.07.16	-	A-
18.03.16	A-	A-
25.09.15	A-	A-
27.03.15	A-	A-
03.10.14	BBB+	BBB+
04.04.14	BBB+	BBB+
22.10.13	BBB+	BBB+
23.10.12	BBB+	BBB+
26.10.11	BBB+	BBB+
02.11.10	BBB+	BBB+
30.10.09	BBB+	BBB+
31.10.08	BBB+	BBB+
21.11.07	BBB+	BBB+
21.12.06	BBB	BBB
20.12.05	BBB	BBB
20.12.04	BBB	BBB

Data	Krajowy dł.term.
31.08.18	AAA(pol)
02.03.18	AAA(pol)
08.09.17	AAA(pol)
10.03.17	AA+(pol)
16.09.16	AA+(pol)
03.08.16	AA+(pol)
18.03.16	AA(pol)
25.09.15	AA(pol)
27.03.15	AA(pol)
03.10.14	AA-(pol)
04.04.14	AA-(pol)
22.10.13	AA-(pol)
23.10.12	AA-(pol)
26.10.11	AA-(pol)

Metodyki

International Local and Regional Governments Rating Criteria – Outside the United States (kwiecień 2016)
National Scale Ratings Criteria (lipiec 2018)

Czynniki ratingu

Podsumowanie: Mocne i Słabe Strony

	Otoczenie prawne	Zadłużenie i inne zobowiązania	Gospodarka	Finanse	Zarządzanie i administracja
Status	Neutralny	Mocny	Neutralny	Mocny	Mocny
Trend	Stabilny	Stabilny	Stabilny	Stabilny	Stabilny

Źródło: Fitch

Mocne strony

- Utrzymujące się dobre wyniki operacyjne dzięki dobremu zarządzaniu finansowemu i strategicznemu.
- Od lat wysoka płynność, długi okres zapadalności długu oraz równomiernie rozłożona spłata.
- Skuteczność w pozyskiwaniu dotacji na inwestycje (z budżetu państwa i UE).

Słabe strony

- Presja na wydatki operacyjne, głównie w działach oświaty i pomocy społecznej, ale także w związku z utrzymywaniem nowej infrastruktury.

Otoczenie prawne

Otoczenie instytucjonalno-prawne sektora samorządowego w Polsce pozostaje względnie stabilne. JST są gminy, powiaty i województwa, przy czym miasta na prawach powiatu wykonują zadania zarówno gminy, jak i powiatu. Działalność JST jest nadzorowana oraz weryfikowana przez administrację rządową. Finanse jednostek samorządowych są jawne. JST są zobowiązane do publikowania na swoich stronach internetowych uchwał budżetowych, półrocznych i rocznych sprawozdań z wykonania budżetu oraz wieloletnich prognoz finansowych. Sprawozdawczość budżetowa JST dotycząca zrealizowanych dochodów i wydatków prowadzona jest metodą kasową.

Źródła dochodów wszystkich szczebli JST są określone przez prawo, co ogranicza uznaniowość strony rządowej. Ponadto istnieje jasno określony mechanizm mający na celu wyrównywanie poziomu dochodów poszczególnych JST. Postępująca stopniowa decentralizacja zadań nie pozostaje bez wpływu na budżety JST. Środki przyznawane na realizację nowych zadań prowadzą do zwiększenia budżetów JST, ale równocześnie przyczyniają się do zmniejszenia ich elastyczności finansowej. Otrzymywane środki często są bowiem niewystarczające na realizację przekazywanych zadań. JST co do zasady nie mogą uchwalić budżetu z deficytem na poziomie operacyjnym. Nie mają jednak ograniczeń dotyczących deficytów na poziomie inwestycyjnym.

Wolne środki JST mogą lokować na rachunkach w bankach mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w skarbowych papierach wartościowych oraz w obligacjach emitowanych przez inne JST. JST mogą zaciągać krótkoterminowe zadłużenie na sfinansowanie przejściowego deficytu budżetowego w ciągu roku, które muszą spłacić najpóźniej na koniec roku, w którym było zaciągnięte.

Od 2014r. każda JST musi spełnić „indywidualny” wskaźnik zadłużenia, który jest obliczany dla każdej z nich z osobna. Planowana w budżecie relacja obsługi zadłużenia do dochodów ogółem nie będzie mogła przekraczać średniej z ostatnich trzech lat relacji nadwyżki bieżącej powiększonej o dochody ze sprzedaży majątku do dochodów ogółem. Zdaniem Fitch regulacje te powinny sprzyjać poprawie wyników operacyjnych JST.

Jednostki samorządu terytorialnego nie mogą ogłosić upadłości. W przypadku problemów finansowych mogą wystąpić o przyznanie pożyczki z budżetu państwa, po wcześniejszym wdrożeniu postępowania naprawczego. Nie można jednak wykluczyć sytuacji, że JST nie będą w stanie wywiązywać się terminowo ze swoich zobowiązań finansowych.

Zadłużenie i inne zobowiązania długoterminowe

Od 2013 r., dzięki rosnącym nadwyżkom operacyjnym oraz z uwagi na znaczny poziom

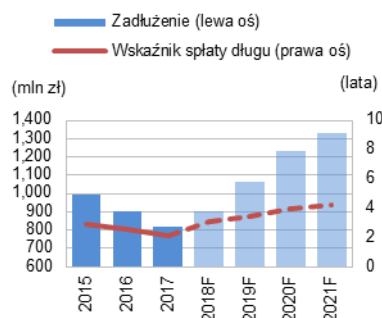
Struktura zadłużenia bezpośredniego

	(mln zł)	(%)
na 31.12.2017r.		
Międzynarodowe instytucje finansowe (EBI, BRRE)	755,9	92,7
Obligacje	57,9	7,1
Pożyczki preferencyjne	1,5	0,2
Łącznie	815,3	100,0
na 30.06.2018r.		
Międzynarodowe instytucje finansowe (EBI, BRRE)	725,9	92,4
Obligacje	57,9	7,4
Pożyczki preferencyjne	1,4	0,2
Łącznie	785,2	100,0

EBI – Europejski Bank Inwestycyjny; BRRE – Bank Rozwoju Rady Europy

Źródło: Fitch obliczenia własne na podstawie budżetu Gdańska

Zadłużenie i wskaźnik spłaty



f. Prognozy Fitch
Źródło: Obliczenia Fitch na bazie budżetów Miasta

pozyskanych bezzwrotnych dotacji na inwestycje, Gdańsk ograniczył swoje zadłużenie z 1.404 mln zł na koniec 2012r. do 815 mln zł na koniec 2017r. W pierwszym półroczu 2018r. Gdańsk ponownie nie zaciągnął nowego długu, w związku z czym zadłużenie bezpośrednie Miasta obniżyło się do 785 mln zł. Fitch przewiduje, że zadłużenie bezpośrednie Miasta wróci na ścieżkę wzrostu w 2019 roku w związku z realizacją inwestycji, ale nie przekroczy 50% dochodów bieżących w średnim okresie (29% na koniec 2017r.). Fitch prognozuje, że w latach 2018-2021 wskaźniki obsługi i spłaty zadłużenia pozostaną dobre, pomimo prognozowanego wzrostu długu. Obsługa zadłużenia wyniesie około 30% nadwyżki operacyjnej. Wskaźnik spłaty zadłużenia (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) prawdopodobnie wyniesie trzy do czterech lat (2,1 roku w 2017r.), czyli znacznie poniżej ostatecznego okresu spłaty długu (do 20 lat), i będzie to jeden z najniższych wśród JST ocenianych przez Fitch w Polsce.

Polityka zadłużania i struktura długu

Struktura zadłużenia nie wywiera dużej presji na budżet Miasta, ponieważ 92% długu wg stanu na koniec pierwszego półrocza 2018r. pochodzi z międzynarodowych instytucji finansowych. Jest on nisko oprocentowany oraz ma długi termin zapadalności. Ma to pozytywny wpływ na budżet Gdańska, ponieważ ogranicza presję z tytułu obsługi zadłużenia. Gdańsk zabezpieczył już środki na wkład własny dla inwestycji współfinansowanych ze środków UE w bieżącej perspektywie finansowej poprzez podpisanie z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym umowy ramowej do kwoty 1,1 mld zł.

Na koniec I półrocza 2018r. całość zadłużenia bezpośredniego Miasta było oprocentowane według zmiennych stóp procentowych, co naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej. JST w Polsce nie mogą korzystać z instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia ryzyka stopy procentowej, jednak wysokie wolne środki oraz ostrożna polityka budżetowa Gdańska, która charakteryzuje się planowaniem wydatków na obsługę zadłużenia na wyższym poziomie niż faktycznie jest wykonywany ogranicza większość tego ryzyka. Miasto nie jest narażone na ryzyko walutowe, gdyż całe zadłużenie bezpośrednie Gdańska jest w złotych polskich.

W latach 2010-2016 Gdańsk zrefinansował lub spłacił przed terminem wysoko oprocentowane kredyty i obligacje o łącznej kwocie 523 mln zł. Fitch pozytywnie ocenia te działania, ponieważ zmniejszają one koszty zadłużenia oraz wydłużają profil zapadalności długu, co ogranicza presję na budżet. Jednak wcześniejsza spłata długu zaburza wskaźniki obsługi zadłużenia. Gdyby wyłączyć powyższe operacje, wskaźnik obsługi zadłużenia do nadwyżki operacyjnej w 2016r. wyniósłby tylko 22%, zamiast 30%.

Dobra Płynność

Na koniec 2016r. stan środków na rachunkach miasta wynosił 186 mln zł i był prawie 2x wyższy niż obsługa zadłużenia (odsetki i spłata kapitału). Średni stan gotówki na koniec każdego miesiąca w pierwszym półroczu 2018r. wynosił 290 mln zł, i przekraczał obsługę zadłużenia zaplanowaną na 2018r. ponad dwukrotnie, co jest pozytywnym czynnikiem ratingu. Miasto ma kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 50 mln zł, z którego nie korzystało od 2012r. Fitch przewiduje, że w latach 2018-2019 Miasto może przeznaczyć część wolnych środków na finansowanie inwestycji, jednak jego płynność powinna pozostać dobra.

Zobowiązania Pośrednie

Sektor spółek komunalnych Miasta jest dosyć duży w porównaniu z innymi miastami w Polsce ocenianymi przez Fitch. Gdańsk posiada udziały w 29 spółkach, ale tylko w dwunastu

Wybrane dane finansowe spółek z udziałem Miasta^a

(mln zł)	2017			Zysk/Strata netto	Zobowiązania finansowe długoterminowe	
	Udział Miasta (%)	Kapitał podst.	Aktywa		2016	2017
Spółka				2017		
Gdańska Infrastruktura Społeczna sp. z o.o.	100,0	89,0	138,8	0,4	42,6	46,6
Arena Gdańsk sp. z o.o.	100,0	480,4	726,5	-28,6	235,5	228,8
Gdańskie Usługi Komunalne sp. z o.o.	100,0	16,9	19,9	0,0	0,0	0,0
Międzynarodowe Targi Gdańskie SA	60,0	153,1	187,1	1,7	31,8	20,9
Hala Gdańsk-Sopot sp. z o.o.	50,0	18,9	23,8	-1,4	2,7	2,6
Łącznie					312,6	298,9

^a Spółki zaklasyfikowane przez Fitch jako ryzyko pośrednie netto i uwzględniony w Załączniku A pozycja „Ryzyko pośrednie - zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (z wyłączeniem poręczeń)”.
Źródło: Miasto Gdańsk

większościowe. Fitch spodziewa się, że łączne zadłużenie spółek miejskich będzie maleć, ponieważ po zakończeniu inwestycji większość z nich będzie koncentrować się na spłacie długu. Większość tego zadłużenia nie została zaklasyfikowana jako „Ryzyko pośrednie netto” w załączniku A, gdyż zostało zaciągnięte przez spółki, które są samowystarczalne finansowo i są w stanie spłacać zadłużenie z taryf otrzymywanych od użytkowników końcowych (np. za wodę i ścieki oraz utylizację odpadów), z czynszów płaconych przez mieszkańców (w przypadku TBS) lub z kontraktów wieloletnich (transport publiczny), co powoduje że ryzyko dla budżetu Miasta związane ze spółkami miejskimi jest ograniczone. Szacujemy, że ryzyko pośrednie dla Miasta z powyższego tytułu pozostanie niskie w średnim okresie i wyniesie 200 mln zł - 300 mln zł lub 8%-12% budżetu.

Gdańsk planuje dokapitalizować niektóre spółki, aby wzmocnić ich pozycję finansową. Zgodnie z Wieloletnią Prognozą Finansową Miasta średnie wydatki na ten cel nie powinny przewyższyć 60 mln zł rocznie (około 10% rocznych wydatków majątkowych), co nie powinno wywierać zbyt dużej presji na budżet Miasta.

Gospodarka

Fitch prognozuje, że wzrost PKB Polski wyniesie średnio 3,6% w latach 2018-2020. Oznacza to, że tempo wzrostu PKB będzie szybsze niż to w latach 2012-2017 (3,0% rocznie). Szybsze tempo wzrostu gospodarki krajowej powinno wesprzeć rozwój bazy podatkowej Gdańska. Ponadto, modernizacja lokalnej infrastruktury zwiększa atrakcyjność inwestycyjną Miasta, co sprzyjać będzie dalszemu rozwojowi gospodarki lokalnej i może przyczynić się do wzrostu dochodów Miasta z tytułu podatków.

Gdańsk, stolica województwa pomorskiego, wraz z sąsiednimi miastami Gdynią i Sopotem tworzy dużą konurbację liczącą ponad 747.000 mieszkańców (źródło: Główny Urząd Statystyczny). Produkt Regionalny Brutto (PRB) na mieszkańca konurbacji trójmiejskiej wyniósł ponad 66.564 zł w 2015r. (siódmy spośród 66 podregionów) i był o 42,3% wyższy od średniej krajowej.

Gdańsk jest największym i najbogatszym miastem w województwie oraz jego centrum gospodarczym, naukowym i kulturalnym. W Mieście znajduje się ponad 14 uczelni wyższych i uniwersytetów, w których uczy się ponad 80.000 studentów. Gospodarka lokalna jest atrakcyjna dla inwestorów, szczególnie z sektora usług. Sprzyja temu korzystne położenie Miasta, dobrze wykwalifikowani pracownicy oraz dobrze rozwinięta infrastruktura transportowa (autostrada A1, największy port morski w Polsce oraz międzynarodowy port lotniczy). Ponadto, w Mieście powstają nowe budynki biurowe i mieszkalne, jak również centra handlowe i centra logistyki. Termin ukończenia tych inwestycji przewidziany jest w ciągu najbliższych trzech lat. Miasto jest również popularnym kierunkiem turystycznym, a liczba turystów wzrasta. W 2017r. Gdańsk odwiedziło ponad 2,7 miliona osób, w tym 1,7 miliona to odwiedzający z przynajmniej jednym noclegiem (odpowiednio 2,0 miliona i 1,4 miliona w 2016r.).

Stopa bezrobocia w Mieście na koniec 2017r. osiągnęła historyczne minimum wynoszące 2,9%, i była znacznie niższa od średniej krajowej 6,6%. Gospodarka lokalna Miasta jest dobrze zdywersyfikowana. Liczba zarejestrowanych podmiotów w Mieście wzrosła z około 58.200 w 2004r. do ponad 77.590 na koniec 2017r., co stanowiło 26% wszystkich podmiotów zarejestrowanych w województwie pomorskim. Wzrostowi liczby przedsiębiorstw sprzyja dostępność dobrze wykwalifikowanych pracowników oraz korzystne położenie Miasta. Pośród firm zarejestrowanych w Gdańsku ponad 90 firm zatrudnia więcej niż 250 pracowników każda, a prawie 1.900 to firmy z udziałem kapitału zagranicznego.

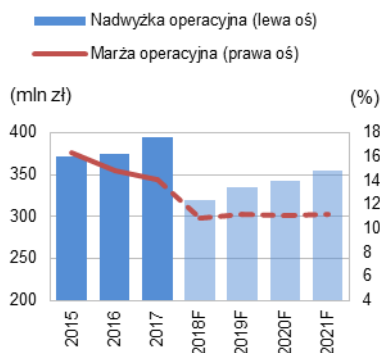
Sektor usług w Gdańsku jest dobrze rozwinięty. W 2015r. (ostatnie dostępne dane) wygenerował około 69% Wartości Dodanej Brutto (WDB) Miasta, przewyższając średnią krajową wynoszącą 63%, oraz zatrudniał 84% pracujących (Polska: 53%). Przemysł, który w dalszym ciągu odgrywa ważną rolę w gospodarce Gdańska, razem z budownictwem wytworzył ponad 30% WDB i zatrudniał 20% pracujących (Polska: odpowiednio 35%; 27%). Do najważniejszych sektorów przemysłowych należą: przemysł petrochemiczny, energetyczny oraz szeroko rozumiany przemysł morski.

Dochody operacyjne

(mln zł)	2016	2017	2018b
CIT i PIT	770,9	847,4	906,1
Podatek od nieruchomości	378,9	413,9	420,0
Podatek od czynności cywilno-prawnych	49,1	67,6	75,6
Pozostałe podatki i opłaty lokalne	26,1	26,0	26,0
Transfery bieżące	819,1	945,6	918,4
Pozostałe dochody operacyjne	493,1	505,4	477,6
Łącznie	2.537,2	2.805,9	2.823,7

ab – budżet po zmianach - czerwiec 2018r.
Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

Wyniki operacyjne



f. Prognozy Fitch
Źródło: Obliczenia Fitch na bazie budżetów Miasta

Liczba ludności Gdańska wzrosła z 464.427 w 2012r. do 464.254 na koniec 2017r. Porównując strukturę ludności Miasta do większości dużych miast w Polsce ocenianych przez Fitch, Gdańsk charakteryzuje się wyższym udziałem ludzi młodych (w 2017r.: 11,1% ogółu mieszkańców), dodatnim saldem migracji (1,8 na tysiąc mieszkańców w 2017r. w porównaniu do ujemnego salda w większości miast w Polsce) i dodatnim przyrostem naturalnym (1,4 na tysiąc mieszkańców w 2017r. w porównaniu do ujemnego salda w większości polskich miast). Powyższe wskazuje, że Gdańsk jest atrakcyjnym miastem do zamieszkania.

Finanse

Mocne Wyniki Operacyjne

Scenariusz prognoz Fitch odzwierciedla oczekiwania, że Gdańsk w latach 2018-2021 utrzyma mocne wyniki operacyjne, z nadwyżką operacyjną około 300 mln zł, co będzie zbliżone do średniej z lat 2012-2017. Powyższa prognoza jest oparta na założeniu, że Władze Miasta będą w dalszym ciągu skutecznie kontrolowały wzrost wydatków operacyjnych, a dochody z podatków dochodowych i od nieruchomości będą rosły, w związku z rozwojem bazy podatkowej w Mieście. Fitch spodziewa się, że w średnim okresie deficyt budżetowy Gdańska będzie wynosił średnio 5%-6% dochodów ogółem w związku z realizacją projektów inwestycyjnych, głównie współfinansowanych w ramach perspektywy finansowej UE na lata 2014-2020. Deficyt budżetowy będzie finansowany z wolnych środków oraz nowym długiem.

W 2017 roku Gdańsk osiągnął marżę operacyjną na poziomie 14,1% (14,8% w 2016r.), co było powyżej naszych oczekiwań (12%-13%). Ponadto, piąty rok z rzędu Miasto osiągnęło nadwyżkę budżetową na poziomie 2% dochodów ogółem (4,1% w 2016r.), także dzięki pozyskanym wysokim dotacjom na inwestycje.

Dochody operacyjne

Fitch prognozuje, że dochody operacyjne Gdańska w latach 2018-2021 będą rosły w tempie 3% licząc skumulowanym rocznym wskaźnikiem wzrostu (CAGR – ang. compound annual growth rate). Wzrost ten będzie związany ze wzrostem gospodarczym, powiększającą się bazą podatkową oraz polityką Miasta w zakresie podatków lokalnych. Fitch prognozuje, że w latach 2018-2021 wpływy z tytułu podatków PIT i CIT pozostaną największym źródłem dochodów operacyjnych (27% w 2017r.) i będą rosły o około 4% rocznie. Polityka Miasta w zakresie dochodów zakłada utrzymywanie podatków i opłat lokalnych na poziomach zbliżonych do maksymalnych. Fitch spodziewa się, że w latach 2018-2021 dochody Miasta z tytułu podatku od nieruchomości będą rosły o około 3% rocznie, co będzie wynikało głównie z rozwijającej się bazy podatkowej. Fitch oczekuje również, że w latach 2018-2021 dochody Miasta z tytułu transferów bieżących będą rosły o co najmniej 4% CAGR.

Presja na wzrost wydatków operacyjnych będzie się utrzymywać

Fitch uważa, że w latach 2018-2021 Gdańsk będzie utrzymywał wzrost wydatków operacyjnych na poziomie zbliżonym do wzrostu dochodów operacyjnych, co pozwoli Miastu spełniać indywidualny wskaźnik limitu zadłużenia, jak również finansować nowe inwestycje w perspektywie finansowej UE na lata 2014-2020. Władzom Gdańska w latach 2012-2017 udało się utrzymać wzrost wydatków operacyjnych poniżej wzrostu dochodów operacyjnych, pomimo silnej presji na wydatki operacyjne, której poddawane są wszystkie JST w Polsce (patrz: Władze lokalne sekcja poniżej).

Oświata – Największa składnik wydatków

Wydatki na oświatę pozostaną największym elementem wydatków operacyjnych Gdańska w średnim okresie. Ich udział w wydatkach operacyjnych ogółem będzie wynosić 35%-40% (podobnie jak w innych dużych miastach w Polsce). Subwencja oświatowa oraz pozostałe dochody operacyjne generowane w sektorze oświaty nie pokrywają wszystkich wydatków operacyjnych tego działu. Pozostałą część (około 33% w 2017r.) Gdańsk musi finansować ze środków własnych, co powoduje presję na budżet Miasta.

Największą presję na wzrost wydatków operacyjnych w tym dziale powoduje konieczność wyrównywania w górę wynagrodzeń nauczycieli do średniej (wymóg ustawowy) oraz rosnące zapotrzebowanie na opiekę przedszkolną, która w wymiarze pięciu godzin jest bezpłatna i nie jest finansowana z budżetu państwa, gdyż jest zadaniem własnym JST. Dodatkowa presja na budżet Miasta wiąże się z ostatnimi zmianami prawnymi w funkcjonowaniu systemu edukacji w Polsce

Struktura wydatków operacyjnych w 2017r.

	Struktura	
	(mln zł)	(%)
Oświata	826,7	34,3
Transport i łączność	367,9	15,3
Pomoc społeczna ^a	526,8	21,9
Gospodarka komunalna i ochrona środowiska	187,4	7,8
Administracja publiczna	165,7	6,9
Kultura i ochr. dziedzictwa narodowego	76,6	3,2
Bezpieczeństwo publiczne	49,7	2,1
Gospodarka mieszkaniowa	40,6	1,7
Kultura fizyczna	29,2	1,2
Pozostałe	140,5	5,6
Łącznie	2.411,1	100,0

^a łącznie z działem "Rodzina"
Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

likwidującymi szkoły gimnazjalne i odwracającymi reformę wprowadzoną jeszcze w 1999r. Z początkiem września 2017r. nauka w szkołach podstawowych trwa 8 lat (6 lat dotychczas), natomiast w liceach 4 lata (3 lata).

Drugi najbardziej znaczący składnik wydatków operacyjnych

Transport i łączność pozostanie drugim największym zadaniem Miasta, a wydatki w tym dziale będą stanowić około 16%-20% wydatków operacyjnych. Większość z tego (85%) zostanie przeznaczona na finansowanie lokalnego transportu zbiorowego. Usługi transportowe na rzecz Miasta świadczy spółka Gdańskie Autobusy i Tramwaje (GAIT; poprzednio pod nazwą Zakład Komunikacji Miejskiej w Gdańsku sp. z o.o.; „BBB”/ stabilna perspektywa) w ramach kontraktów długoterminowych. Fitch spodziewa się, że wydatki operacyjne na to zadanie będą rosnąć powyżej inflacji, jak również szybciej niż wpływy z biletów. Spodziewany wzrost wydatków będzie związany przede wszystkim z zakładanym rozszerzeniem zakresu świadczonych usług, zwłaszcza po uruchomieniu nowych linii tramwajowych, rosnącej amortyzacji w związku z planowanymi inwestycjami spółki w tabor (stanowiącej znaczący element kalkulacji rekompensaty), jak również presji na wzrost wynagrodzeń. W 2017r. wydatki operacyjne w dziale transport i łączność wyniosły łącznie 368 mln zł, z czego około 300 mln zł stanowiły wydatki na sfinansowanie usług transportu zbiorowego, z czego 42% zostało sfinansowane z dochodów ze sprzedaży biletów komunikacyjnych.

Dochody i wydatki majątkowe

Rozpoczęcie nowych inwestycji

Obecnie Miasto rozpoczyna nowe projekty inwestycyjne w ramach perspektywy finansowej UE na lata 2014-2020, w związku z czym w latach 2018-2021 wydatki majątkowe Gdańska mogą wynieść łącznie 2,7 mld zł (średnio 20% wydatków budżetowych ogółem). Będzie to poziom niższy niż w latach 2012-2017 (średnio 25% rocznie). Pomimo, że zakres realizowanych inwestycji w bieżącej perspektywie UE i potrzeby pożyczkowe Gdańska na ich finansowanie będą zależeć od wartości dotacji UE dostępnych dla Miasta, Fitch spodziewa się, że Gdańsk, podobnie jak w latach ubiegłych, sfinansuje większość wydatków majątkowych z nadwyżki bieżącej oraz bezzwrotnych dotacji na inwestycje dostępnych dla JST w Polsce (łącznie około 80%). To ograniczy zapotrzebowanie Gdańska na finansowanie długiem.

Podczas bieżącego okresu programowania UE, kończącego się efektywnie w roku 2023 (ostateczne rozliczenie finansowe inwestycji), Miasto będzie koncentrować wydatki majątkowe w obszarach takich jak: transport publiczny i infrastruktura drogowa, budownictwo komunalne, oświata, kultura fizyczna sport i kultura (budowa nowych, jak i modernizacja już istniejących obiektów). Jednakże, w porównaniu do inwestycji realizowanych w ramach poprzedniej perspektywy UE na lata 2007-2013, nowe inwestycje charakteryzują się mniejszą skalą jednostkową i większą dywersyfikacją.

Władze lokalne

Pan Paweł Adamowicz pełni funkcję Prezydenta Miasta już piątą kadencję (od 1998r.). W 34-osobowej Radzie Miasta posiada wsparcie Platformy Obywatelskiej (21 mandatów), co zapewni Prezydentowi niezagrożoną większość. Obecnie Pan Adamowicz ubiega się o reelekcję na szóstą kadencję w nadchodzących wyborach samorządowych (21 października 2018r.).

W 2017r. Rada Miasta uchwaliła Bazę Priorytetów Inwestycyjnych (BPI) obejmująca inwestycje miejskie na kwotę ponad 6 mld zł, które Gdańsk ma zamiar zrealizować do 2023r. BPI jest spójna ze strategią rozwoju Miasta (Strategia Rozwoju Miasta – Gdańsk 2030, zaktualizowaną w 2015r.) oraz z wieloletnią prognozą finansową Gdańska. W celu sfinansowania większości inwestycji władze Miasta zamierzają w dalszym ciągu korzystać z dostępnych dotacji unijnych na inwestycje. W poprzedniej perspektywie UE Miasto było skuteczne w pozyskiwaniu dotacji na inwestycje infrastrukturalne (z budżetu państwa i UE). W latach 2012-2017 wydatki majątkowe Gdańska były finansowane w prawie 72% z dochodów majątkowych, co może się powtórzyć w bieżącej perspektywie na lata 2014-2020.

Władze Gdańska są również zdecydowane ograniczać bieżące wydatki fakultatywne w latach 2018-2019 w celu wypracowania jak największej nadwyżki operacyjnej. Takie działanie powinno wspierać proces gromadzenia własnych środków przeznaczonych na współfinansowanie inwestycji w bieżącej perspektywie finansowej UE na lata 2014-2020. Fitch pozytywnie ocenia trwałość zarządzania

strategicznego i finansowego Miasta.

Priorytetem są korzystne warunki dla rozwoju przedsiębiorczości

Władze Gdańska koncentrują się na wzmocnieniu funkcji metropolitalnych Miasta poprzez: poprawę infrastruktury lokalnej (modernizację i budowę dróg miejskich, transportu publicznego, infrastruktury wodno-kanalizacyjnej oraz gospodarkę odpadami); tworzenie sprzyjających warunków dla rozwoju przedsiębiorczości oraz innowacji, zwłaszcza w sektorze wysokich technologii oraz IT. Dzięki polityce władz Miasta, Gdańsk stał się ważnym centrum informatycznym, logistycznym i outsourcingowym w Polsce (Business Proces Outsourcing – BPO; Shared Services Centre - SSC). W celu zapewnienia wystarczającej siły roboczej, władze Miasta koncentrują się także na tworzeniu dobrych warunków życia, aby przyciągnąć nowych mieszkańców.

Racjonalizacja wydatków wdrażana z powodzeniem

Podobnie do wielu JST w Polsce, budżet Gdańska jest pod silną presją wzrostu wydatków operacyjnych. Spowodowane jest to przede wszystkim przekazywanymi przez rząd zadaniami, często bez odpowiednich środków finansowych; sztywną strukturą wydatków, w szczególności w najbardziej kosztownych obszarach działalności Miasta, takich jak oświata i pomoc społeczna. Dodatkowa presja na wzrost wydatków związana jest z koniecznością utrzymywania nowo wybudowanej infrastruktury. W celu przeciwdziałania tej presji Władze Miasta koncentrują się na racjonalizacji wydatków i kontroli kosztów, jak również na pozyskiwaniu jak największej bezzwrotnych dotacji na współfinansowanie zadań własnych.

Fitch spodziewa się, że prowadzona przez Władze Gdańska polityka racjonalizacji wydatków operacyjnych będzie kontynuowana i umożliwi Miastu utrzymanie dobrych wyników na poziomie operacyjnym. Władze Miasta wdrażają działania oszczędnościowe, aby ograniczyć udział środków własnych w finansowaniu najbardziej kosztownych obszarów działalności. Polegają one głównie na zmianie struktury zatrudnienia, racjonalizacji sieci placówek oświaty, centralizacji usług księgowych i systemów informatycznych oraz modernizacji budynków publicznych. Ponadto, Gdańsk posiada również możliwość ograniczenia wydatków o jednorazowym charakterze, takich jak na promocję Miasta czy remonty.

Załącznik A

Miasto Gdańsk

(mln zł)	2013	2014	2015	2016	2017
Podatki	1.022,4	1.113,2	1.175,3	1.223,5	1.353,2
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	600,4	608,6	638,1	819,1	945,6
Oplaty i pozostałe dochody operacyjne	382,1	464,3	451,3	494,6	507,1
Dochody operacyjne	2.004,9	2.186,1	2.264,7	2.537,2	2.805,9
Wydatki operacyjne	-1.763,0	-1.822,5	-1.893,2	-2.161,8	-2.411,1
Nadwyżka operacyjna	241,9	363,6	371,5	375,4	394,8
Dochody finansowe	8,5	6,0	4,2	6,0	8,5
Odsetki zapłacone	-55,4	-41,5	-29,1	-24,4	-19,2
Nadwyżka bieżąca	195,0	328,1	346,6	357,0	384,1
Dochody majątkowe	747,9	541,1	447,8	250,8	108,4
Wydatki majątkowe	-796,8	-762,8	-612,2	-493,8	-440,6
Bilans majątkowy	-48,9	-221,7	-164,4	-243,0	-332,2
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia	146,1	106,4	182,2	114,0	51,9
Nowe zadłużenie	60,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Splata zadłużenia	-99,6	-71,5	-122,4	-88,5	-90,6
Zmiana zadłużenia netto	-39,6	-71,5	-122,4	-88,5	-90,6
Wynik budżetu ogółem	106,5	34,9	59,8	25,5	-38,7
ZADŁUŻENIE					
Krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe	1.188,2	1.116,8	994,4	905,9	815,3
Zadłużenie bezpośrednie	1.188,2	1.116,8	994,4	905,9	815,3
+ Inne zobowiązania dłużne	141,5	68,6	25,7	19,5	13,3
Zadłużenie ogółem	1.329,7	1.185,4	1.020,1	925,4	828,6
- Wolne środki	208,3	171,4	193,4	223,2	185,6
Zadłużenie ogółem netto	1.121,4	1.014,0	826,7	702,2	643,0
+ Udzielone poręczenia	20,4	20,4	0,4	0,4	3,4
+ Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	451,0	401,0	360,0	312,6	298,9
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	1.592,8	1.435,4	1.187,1	1.015,2	945,3
Memo					
udział zadłużenia w walutach obcych (%)	1,0	0,6	0,2	0,0	0,0
udział emisji w zadłużeniu ogółem (%)	18,0	14,8	11,6	9,6	7,1
udział zadłużenia o oprocentowaniu stałym (%)	23,9	21,2	20,1	21,5	0,0

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

Załącznik B

Miasto Gdańsk

	2013	2014	2015	2016	2017
Wskaźniki budżetowe					
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	12,07	16,63	16,40	14,80	14,07
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące ^a (%)	9,69	14,97	15,28	14,04	13,65
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia ^b / Dochody ogółem ^c (%)	5,29	3,89	6,71	4,08	1,78
Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)	3,86	1,28	2,20	0,91	-1,32
Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	9,04	3,60	12,03	10,59
Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	3,37	3,88	14,19	11,53
Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	68,26	5,64	3,00	7,59
Wskaźniki zadłużenia					
Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	-6,01	-10,96	-8,90	-10,00
Odsetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)	2,76	1,90	1,28	0,96	0,68
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (wielokrotność)	4,4	8,8	12,8	15,4	20,6
Obsługa zadłużenia bezpośredniego ^b /dochody bieżące (%)	7,70	5,15	6,68	4,44	3,90
Obsługa zadłużenia bezpośredniego ^b /nadwyżka operacyjna (%)	64,08	31,08	40,78	30,07	27,81
Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)	59,01	50,95	43,83	35,62	28,97
Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)	66,04	54,08	44,96	36,39	29,44
Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	6,09	3,40	2,87	2,54	2,12
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%)	79,11	65,48	52,32	39,92	33,59
Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)	6,82	3,61	2,94	2,59	2,16
Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)	4,16	3,91	3,23	-	-
Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (zł)	2.572	2.423	2.152	1.952	1.757
Wskaźniki dochodów					
Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%)	102,49	108,84	107,64	116,00	109,06
Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)	51,00	50,92	51,90	48,22	48,23
Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem	34,60	35,56	32,81	31,70	31,21
Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%)	29,95	27,84	28,18	32,28	33,70
Dochody operacyjne/ Dochody ogółem ^c (%)	72,61	79,98	83,36	90,81	96,00
Dochody ogółem ^c na mieszkańca (zł)	5.977	5.929	5.880	6.022	6.299
Wskaźniki wydatków					
Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%)	99,08	100,42	103,60	110,23	104,38
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)	41,20	40,77	40,14	36,68	34,19
Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)	12,21	12,61	13,55	13,28	15,68
Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)	94,05	90,40	82,26	108,10	76,19
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem ^d (%)	29,35	28,27	23,04	17,84	14,88
Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)	2,79	2,67	1,99	-	-
Wydatki ogółem ^d na mieszkańca (zł)	5.876	5.853	5.751	5.967	6.382
Finansowanie wydatków majątkowych					
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	24,47	43,01	56,62	72,30	87,20
Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)	93,86	70,94	73,15	50,79	24,60
Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%)	-4,97	-9,37	-19,99	-17,92	-20,56

b.d. – brak danych

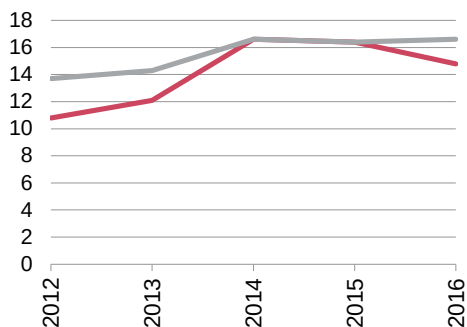
^a wraz z dochodami finansowymi^b obsługa długu = odsetki + spłata kapitału^c bez nowego zadłużenia^d łącznie z rozchodami

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

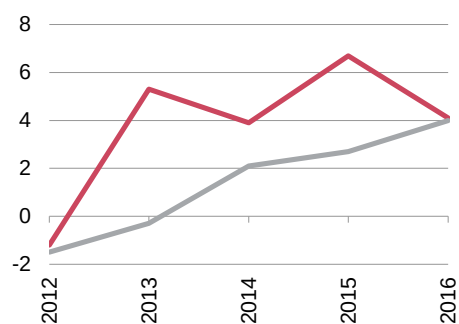
Załącznik C
Miasto Gdańsk

Grupa porównawcza

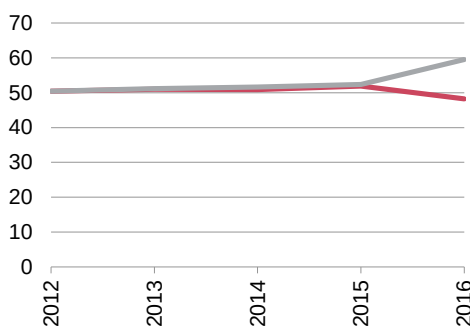
Nadwyżka operacyjna
% dochodów operacyjnych



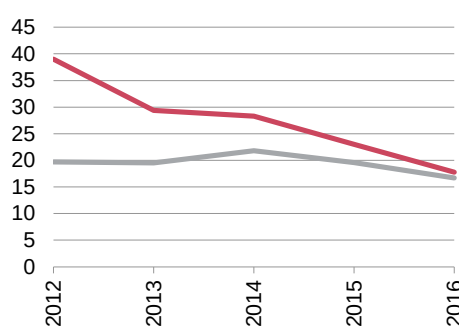
Nadwyżka (Deficyt)
% dochodów ogółem



Podatki
% dochodów operacyjnych



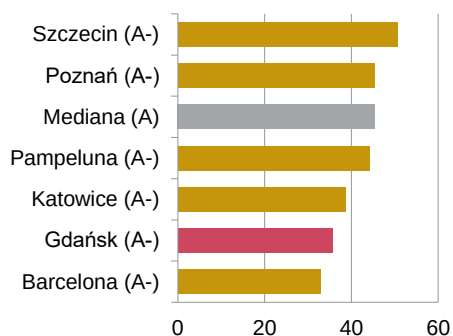
Wydatki majątkowe
% wydatków ogółem



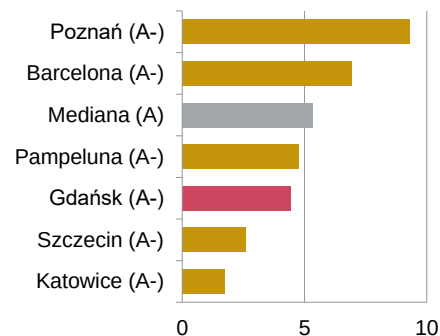
— Miasto Gdańsk

— Mediana dla grupy posiadającej rating A

Zadłużenie
do dochodów bieżących (%) 2016



Obsługa zadłużenia
do dochodów bieżących (%) 2016



Tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 28 września 2018r. 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.

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYŁĄCZENIOM ODPOWIEDZIALNOŚCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIĘ Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYŁĄCZENIAMI ODPOWIEDZIALNOŚCI NA STRONIE FITCH: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). PONADTO, NA STRONIE AGENCJI „WWW.FITCHRATINGS.COM” ZNAJDUJĄ SIĘ PUBLICZNIE DOSTĘPNE DEFINICJE RATINGÓW ORAZ ZASADY ICH STOSOWANIA. OPUBLIKOWANE TAM RATINGI, KRYTERIA ORAZ METODYKI SĄ W KAŻDEJ CHWILI DOSTĘPNE. NA STRONIE AGENCJI W SEKCJI „CODE OF CONDUCT” ZNAJDUJĄ SIĘ DOKUMENTY: CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, A TAKŻE INNE ODPOWIEDNIE DOKUMENTY DOTYCZĄCE POLITYKI I PROCEDUR STOSOWANYCH PRZEZ FITCH. FITCH MOŻE RÓWNIEŻ ZREALIZOWAĆ INNĄ, DOZWOLONĄ POD OBECNYMI REGULACJAMI, USŁUGĘ TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIĄZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALSZE INFORMACJE DOTYCZĄCE TEJ USŁUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODĄCY JEST UMIEJSCOWIONY W PODMIOCIE ZAREJESTROWANYM W UE, MOŻNA ZNALEZĆ NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH.

Copyright © 2018 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004.

Telefon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Kopiowanie lub wykorzystywanie w całości lub w części bez zgody jest zabronione. Wszelkie prawa zastrzeżone.

W procesie nadawania i utrzymywania ratingów, jak również tworzeniu innych raportów (łącznie z informacjami o prognozach), Fitch bazuje na faktycznych informacjach otrzymanych od emitentów i underwriterów i innych źródeł, które według Fitch są wiarygodne. Fitch przeprowadza rozsądne badanie faktycznych informacji, na których bazuje, zgodnie ze swoją metodyką oraz otrzymuje rozsądne potwierdzenie tych informacji w niezależnych źródłach, w miarę dostępności tych źródeł dla danego papieru wartościowego lub w danej jurysdykcji. Sposób weryfikacji faktów przez Fitch i zakres otrzymanej weryfikacji od stron trzecich będzie się różnić w zależności od charakteru danego papieru wartościowego i jego emitenta, wymogów i zwyczajów w jurysdykcji, w ramach której oceniany papier jest oferowany sprzedawany i/lub jest zlokalizowany emitent, dostępności i charakteru odpowiednich informacji publicznych, dostępu do Zarządu emitenta i jego doradców, dostępności do istniejących wcześniej informacji stron trzecich takich jak: raporty audytorów, zatwierdzone listy z procedurami, oceny, raporty aktuarialne, raporty inżynierskie, opinie prawne oraz innych raportów sporządzonych przez strony trzecie, dostępności niezależnych i kompetentnych źródeł weryfikujących w związku z konkretnym papierem wartościowym lub w danej jurysdykcji z której pochodzi emitent oraz szeregu innych czynników. Podmioty/osoby wykorzystujące ratingi Fitch powinni zrozumieć, że ani dokładniejsza weryfikacja faktów, ani jakakolwiek weryfikacja przez strony trzecie nie gwarantuje, że wszystkie informacje, na których bazuje Fitch w procesie nadania ratingu będą dokładne i kompletne. Ostatecznie, to emitent i jego doradcy są odpowiedzialni za dokładność informacji, które przekazują Fitch oraz rynkowi w dokumentach oferujących i innych raportach. W procesie nadawania ratingów Fitch musi polegać na pracy ekspertów, takich jak: niezależni audytorzy, jeśli chodzi o sprawozdania finansowe oraz prawnicy w zakresie kwestii prawnych i podatkowych. Ponadto, ratingi oraz prognozy dotyczące informacji finansowych oraz innych informacji z natury rzeczy dotyczą zdarzeń przyszłości i bazują na założeniach i oczekiwaniach dotyczących zdarzeń w przyszłości, które z natury rzeczy nie mogą zostać zweryfikowane jako fakty. W efekcie, pomimo jakiegokolwiek weryfikacji teraźniejszych faktów, na rating mogą wpływać przyszłe zdarzenia czy warunki, które nie zostały wzięte pod uwagę w momencie nadania lub potwierdzenia ratingu.

Informacje zawarte w tym raporcie są prezentowane w oryginalnej postaci, bez żadnych gwarancji, a Fitch nie gwarantuje, że raport lub jakakolwiek jego zawartość spełni jakiegokolwiek oczekiwanie odbiorcy raportu. Rating nadany przez Fitch jest opinią o wiarygodności kredytowej papieru wartościowego. Ta opinia jest oparta na kryteriach i metodykach, które Fitch ciągle ocenia i aktualizuje. Z tego względu, ratingi są pracą zbiorową w ramach Fitch i żadna osoba ani grupa osób nie jest samodzielnie za nie odpowiedzialna. Rating nie odzwierciedla ryzyka poniesienia strat na skutek innych ryzyk niż ryzyko kredytowe chyba, że ryzyka takie zostały dokładnie przedstawione. Fitch nie jest zaangażowany w oferowanie lub sprzedaż jakichkolwiek papierów wartościowych. Wszystkie raporty Fitch są pracą zbiorową. Konkretnie osoby wskazane w tych raportach brały udział w opracowywaniu opinii w nich zawartych, ale nie są jedynymi za nie odpowiedzialnymi. Osoby te zostały wskazane jedynie jako osoby do kontaktu. Raport prezentujący rating nadany przez Fitch nie jest prospektem ani nie zastępuje informacji zebranych, sprawdzonych i przedstawianych inwestorom przez emitenta i jego agenta w związku ze sprzedażą papierów dłużnych. Ratingi mogą być zmienione lub wycofane w każdej chwili z różnych powodów i jest to suwerenna decyzja Fitch'a. Fitch nie oferuje żadnego doradztwa inwestycyjnego. Ratingi nie stanowią rekomendacji kupna, sprzedaży lub trzymania jakichkolwiek papierów wartościowych. Ratingi nie komentują poprawności cen rynkowych, przydatności jakiegokolwiek papieru wartościowego dla danego inwestora, charakterystyki zwolnień podatkowych lub zobowiązań podatkowych związanych z płatnościami z danym papierem wartościowym. Fitch otrzymuje wynagrodzenie od emitentów, ubezpieczycieli, gwarantów, innych instytucji oraz organizatorów za usługi ratingowe. Opłaty te zazwyczaj zamykają się w przedziale od 1.000 USD do 750.000 USD (lub równowartości tej kwoty w innych walutach) za emisję. W niektórych wypadkach Fitch ocenia wszystkie lub dużą część emisji danego emitenta, lub ubezpieczonych lub gwarantowanych przez danego ubezpieczyciela lub gwaranta, w ramach jednej opłaty rocznej. Taka opłata kształtuje się w przedziale od 10.000 USD do 1.500.000 USD (lub równowartość tej kwoty w innych walutach). Nadanie, publikacja i dystrybucja ratingu przez Fitch nie stanowi zgody Fitch'a do używania jego nazwy w roli eksperta w związku z jakąkolwiek rejestracją w ramach przepisów o publicznym obrocie papierów wartościowych w USA, ustawy „Financial Services and Markets Act” z 2000 roku w Wielkiej Brytanii (United Kingdom) lub podobnych praw i regulacji w każdym innym państwie. Z powodu relatywnej efektywności elektronicznej publikacji i dystrybucji, analizy Fitch mogą być dostępne dla prenumeratorów tych wersji do 3 dni wcześniej niż dla prenumeratorów wersji drukowanej.

Informacja dotycząca tylko Australii, Nowej Zelandii, Tajwanu, Korei Południowej: Fitch Australia Pty Ltd posiada licencję na świadczenie usług finansowych w Australii (Australian Financial Services Licence no. 337123), upoważniającą do przyznawania ratingów kredytowych tylko klientom hurtowym (wholesale clients). Informacje o ratingach kredytowych publikowane przez Fitch nie są przeznaczone do wykorzystywania przez osoby, które są klientami detalicznymi w rozumieniu ustawy Corporations Act 2001.