

Miasto Gdańsk

Raport kredytowy

Tłumaczenie z języka angielskiego patrz strona 12

Ratingi długoterminowe

Międzynarodowy rating IDR dla zadłużenia w walucie zagranicznej	A-
Międzynarodowy rating IDR dla zadłużenia w walucie krajowej	A-
Rating krajowy	AAA(pol)

Perspektywa ratingów

Międzynarodowy IDR dla zadłużenia w walucie zagranicznej	Stabilna
Międzynarodowy IDR dla zadłużenia w walucie krajowej	Stabilna
Rating krajowy	Stabilna

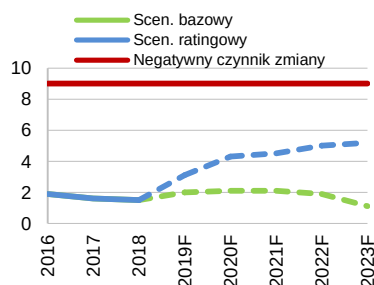
Dane finansowe

Miasto Gdańsk

	2018	Scen. rating ^a
Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	1,5	5,2
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	18	48
Syntetyczny wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia (x)	8,4	2,3
Skorygowane zadłużenie netto (mln zł)	543	1,612
Nadwyżka operacyjna (mln zł)	358	308
Dochody operacyjne (mln zł)	2.979	3.389
Obsługa zadłużenia (mln zł)	109	116

^a 2023r., ostatni rok scenariusza ratingowego Fitch
Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Wskaźnik spłaty długu (x) - scenariusze Fitch



F: Prognoza Fitch
Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Powiązane raporty

[Institutional Framework for Polish Subnationals \(marzec 2014\)](#)
[Polish LRGs: Dashboard \(wrzesień 2018\)](#)

Analitycy

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

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

Najważniejsze czynniki ratingu

Rating ograniczony ratingiem państwa: Długoterminowe ratingi IDR Gdańska wynoszą „A-” i są ograniczone ratingami Polski, gdyż Samodzielny Profil Kredytowy (Standalone Credit Profile; SCP) Miasta w ocenie Fitch wynosi „a+”. SCP stanowi wypadkową „średniego” profilu ryzyka kredytowego oraz oceny „aa” dla Zdolności do Obsługi Zadłużenia zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch. SCP uwzględnia także pozycję Miasta na tle innych JST z grupy porównawczej dla tej samej kategorii ratingu.

Ocena profilu ryzyka „Średnia”: Fitch ocenia Profil Ryzyka kredytowego Gdańska, jako „Średni”, podobnie do innych miast ocenianych przez Fitch w Polsce. Profil ryzyka Miasta stanowi wypadkową czterech czynników z oceną „średnią”, jednego z oceną „mocną” oraz jednego z oceną „słabą”.

W większości stabilne źródła dochodów, wydatki pod kontrolą: Dochody Miasta charakteryzują się stosunkowo stabilną strukturą, która podlega umiarkowanemu wpływowi zmian zachodzących w gospodarce krajowej, co jednak ogranicza elastyczność po stronie dochodów Miasta. Gdańsk skutecznie utrzymuje kontrolę nad wzrostem wydatków operacyjnych, a główne zadania nie mają natury cyklicznej. Miasto posiada znaczną elastyczność ograniczania wydatków, ponieważ świadczy na rzecz mieszkańców liczne usługi nienależące do zadań obligatoryjnych, które w razie potrzeby mogą być ograniczone, jak również wdraża znaczący program inwestycyjny.

Zobowiązania o niskim ryzyku: Zobowiązania Gdańska są obciążone niskim ryzykiem, gdyż w zadłużeniu Miasta dominują kredyty udzielone przez międzynarodowe instytucje finansowe z ostatecznym terminem spłaty w 2037r. Jednakże całe zadłużenie jest oprocentowane według zmiennych stóp procentowych, co naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej. JST w Polsce nie mogą korzystać z instrumentów pochodnych zabezpieczających przed tym ryzykiem. Gdańsk od lat ma bardzo dobrą sytuację płynnościową i w naszym scenariuszu ratingowym zakładamy, że Miasto ją utrzyma.

Zdolność obsługi zadłużenia w kategorii „aa”: Fitch prognozuje, że wskaźnik spłaty zadłużenia Miasta wzrośnie do około 5x z 1,3x na koniec 2018r. Wskaźnik poziomu zadłużenia netto wzrośnie do prawie 50% w 2023r. z około 14% w 2018r., w związku z realizowanymi inwestycjami. Mocne wskaźniki spłaty i poziomu zadłużenia, w połączeniu z dobrym syntetycznym wskaźnikiem pokrycia obsługi zadłużenia powyżej 2x (8,4x w 2018r.), uzasadniają ocenę Zdolności do Obsługi Zadłużenia Miasta na poziomie „aa”.

Pozostałe czynniki ratingu neutralne: Ratingi Gdańska są ograniczone ratingami Polski. Ratingi Miasta nie uwzględniają nadzwyczajnego wsparcia ze strony budżetu centralnego. Ponadto nie zidentyfikowaliśmy żadnych dodatkowych czynników ryzyka.

Czynniki zmiany ratingu

Podwyższenie ratingu Polski: Ratingi Gdańska są obecnie ograniczone ratingami Polski i ewentualna zmiana ratingów Polski będzie odzwierciedlona w ratingach Miasta.

Słabszy wskaźnik spłaty zadłużenia: Ratingi Miasta mogą również zostać obniżone, jeżeli ocena SCP ulegnie pogorszeniu o trzy stopnie, co mogłoby mieć miejsce, jeśli w scenariuszu ratingowym nastąpi trwałe osłabienie wskaźnika spłaty zadłużenia do ponad 9x, jednakże taki scenariusz jest bardzo odległy.

Historia zmiany ratingów

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

Źródło: Fitch Ratings

Miasto Gdańsk



Źródło: Fitch Ratings

Dane socio-ekonomiczne

	Gdańsk	Polska
Liczba mieszkańców, 2018r. (mln)	0,5	38,4
Wzrost liczby mieszkańców w latach 2010-2018 (%)	1,3	-0,3
Średnie wynagrodzenie, czerwiec 2019r. (zł)	5.831	5.105
Stopa bezrobocia, XII 2018r. (%)	2,6	5,8

Źródło: Fitch Ratings, Gdańsk, GUS

Metodyka

International Local and Regional Governments Ratings Criteria – Outside the United States (wrzesień 2019)
National Scale Ratings Criteria (lipiec 2018)

Podsumowanie ratingu

Tablica pozycjonująca Samodzielny Profil Kredytowy SCP

Profil Ryzyka	Typowy minimalny rating kraju	Zdolność do obsługi zadłużenia					
Mocniejszy	AAA/AA	aaa or aa	a	bbb	bb	b	
Wysoki średni	AA/A	aaa	aa	a	bbb	bb	b
Średni	A/BBB		aaa	aa	a	bbb	bb lub poniżej
Niski średni	BBB/BB			aaa	aa	a	bbb lub poniżej
Słaby	BB/B				aaa	aa	a lub poniżej
Wrażliwy	B/CCC-C					aaa	aa lub poniżej
Sugerowany wynik analityczny		aaa	aa	a	bbb	bb	b

Źródło: Fitch Ratings

Na ratingi Gdańska na poziomie „A-” miały wpływ SCP Miasta oceniony na „a+”, który jest wypadkową „średniego” profilu ryzyka (patrz *Profil Ryzyka* – „Średni”) oraz oceny zdolności obsługi zadłużenia na poziomie „aa”, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch na lata 2019-2023 (patrz *Zdolność Obsługi Zadłużenia* „aa”). Na ratingi IDR Miasta, które są na tym samym poziomie co ratingi Polski, nie miało wpływu żadne asymetryczne ryzyko ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu centralnego, natomiast są one ograniczone przez poziom ratingu Polski.

Profil Miasta

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 wynosił ponad 70.300 zł w 2016r. (szósty spośród 73 podregionów) i był o 45,2% wyższy od średniej krajowej.

Gdańsk jest największym i najbogatszym miastem w województwie oraz jego centrum gospodarczym, naukowym i kulturalnym. W Mieście znajduje się 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 2018r. Gdańsk odwiedziło ponad 3,1 miliona osób, w tym 2,0 miliona to odwiedzający z przynajmniej jednym noclegiem (odpowiednio 2,7 miliona i 1,7 miliona w 2017r.).

Stopa bezrobocia w Mieście na koniec 2018r. osiągnęła historyczne minimum wynoszące 2,6%, i była znacznie niższa od średniej krajowej - 5,8%. Gospodarka lokalna Miasta jest dobrze zdywersyfikowana. Liczba zarejestrowanych podmiotów w Mieście wzrosła z około 58.200 w 2004r. do ponad 77.000 na koniec 2018r., co stanowiło 26% wszystkich podmiotów zarejestrowanych w województwie pomorskim, z czego 97% to mikroprzedsiębiorstwa. Wzrostowi liczby przedsiębiorstw sprzyja dostępność dobrze wykwalifikowanych pracowników oraz korzystne położenie Miasta. Pośród firm zarejestrowanych w Gdańsku 70 firm zatrudnia więcej niż 250 pracowników każda, a prawie 1.300 to firmy z udziałem kapitału zagranicznego.

Sektor usług w Gdańsku jest dobrze rozwinięty. W 2016r. (ostatnie dostępne dane) wygenerował prawie 70% Wartości Dodanej Brutto (WDB) Miasta, przewyższając średnią krajową wynoszącą 63%, oraz zatrudniał w 2017r. - 80% 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

Struktura dochodów w 2018r.

	% dochodów operacyjnych	% dochodów ogółem
Podatki:	49,8	
- dochody od osób fizycznych	29,3	
- dochody od osób prawnych	2,9	
- od nieruchomości	14,5	
Transfery otrzymane:	33,3	
- subwencja oświatowa	15,8	
- program 500+	11,3	
- dotacje unijne	1,4	
Pozostałe dochody operacyjne	16,9	
Dochody operacyjne	100	90,8
Dochody finansowe		0,1
Dochody majątkowe:		9,1
- sprzedaż aktywów		5,4
- dotacje kapitałowe z UE		2,6

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

oraz szeroko rozumiany przemysł morski.

Liczba ludności Gdańska wzrosła z 460.427 w 2012r. do 466.631 na koniec 2018r. Porównując strukturę ludności Miasta do większości dużych miast w Polsce ocenianych przez Fitch, Gdańsk charakteryzuje się wyższym udziałem ludzi młodych (w 2018r.: 17,5% ogółu mieszkańców), dodatnim saldem migracji (4,2 na tysiąc mieszkańców w 2018r. w porównaniu do ujemnego salda w większości miast w Polsce) i dodatnim przyrostem naturalnym (0,5 na tysiąc mieszkańców w 2018r. w porównaniu do ujemnego salda w większości miast w Polsce). Powyższe sugeruje, że Gdańsk jest atrakcyjnym miastem do zamieszkania.

Profil Ryzyka Kredytowego – „Średni”

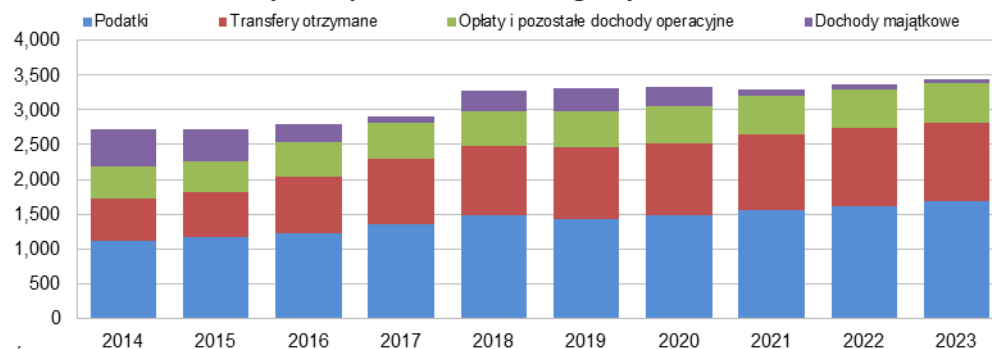
Fitch ocenia Profil Ryzyka kredytowego Gdańska, jako „Średni”, co stanowi wypadkową czterech czynników z oceną „średnią”, jednego z oceną „mocną” oraz jednego z oceną „słabą”.

Gdańsk – ocena profilu ryzyka

Profil ryzyka	Stabilność dochodów	Zdolność do zwiększania dochodów	Stabilność wydatków	Elastyczność wydatków	Zobowiązania i płynność (stabilność)	Zobowiązania i płynność (elastyczność)
Średni	Średnia	Słaba	Średnia	Mocna	Średnia	Średnia

Źródło: Fitch Ratings

Struktura dochodów (mln zł) - Scenariusz ratingowy



Stabilność dochodów - ocena „Średnia”

Stabilność dochodów Gdańska oceniamy jako „średnią”. W ocenie bierzemy pod uwagę stabilne źródła dochodów i perspektywy ich wzrostu zgodnie z dynamiką wzrostu gospodarczego Polski. Dochody podatkowe Gdańska w 2018r. stanowiły prawie 50% dochodów operacyjnych Miasta, i są one w sposób umiarkowany podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego. Podatek dochodowy od osób fizycznych i podatki lokalne stanowiły ponad 47% dochodów operacyjnych, natomiast udział podatku dochodowego od osób prawnych, który jest bardziej podatny na wahania, stanowił 3% dochodów operacyjnych Miasta. Fitch zakłada, że Gdańsk pozostanie miastem atrakcyjnym zarówno dla inwestorów, jak i mieszkańców, co powinno pozytywnie wpłynąć na dalszy rozwój zdyspersyfikowanej bazy podatkowej Miasta.

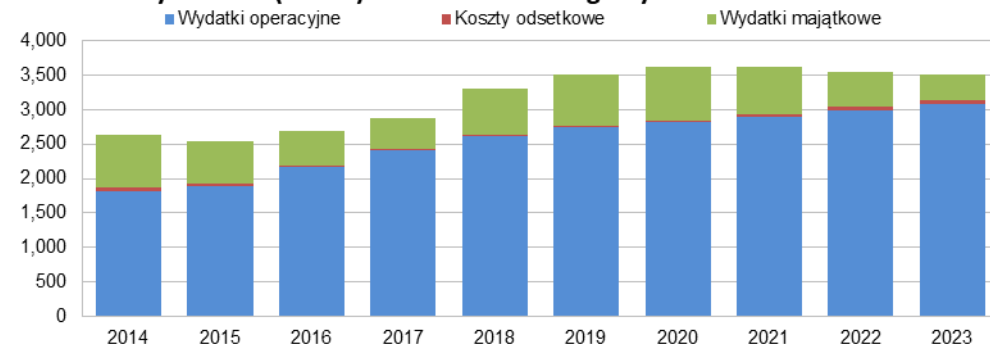
Transfery bieżące stanowiły w 2018r. 33% dochodów operacyjnych, w tym większość to głównie transfery z budżetu państwa. Transfery te nie podlegają uznaniowości, gdyż większość jest zdefiniowana przez prawo. W 2018r. ponad 80% tych transferów stanowiła subwencja oświatowa (na wynagrodzenia dla nauczycieli) oraz dotacje na realizację rządowego programu „500+”. Zakładamy, że struktura dochodów w Gdańsku pozostanie stabilna w okresie prognozy.

Zdolność do zwiększania dochodów - ocena „Słaba”

Zdolność Miasta do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia się

koniunktury gospodarczej oceniamy jako ograniczoną (tak jak w przypadku większości miast w Polsce ocenianych przez Fitch). Stawki podatku dochodowego oraz wysokość transferów bieżących z budżetu państwa są ustalane przez władze centralne. Gdańsk ma ograniczoną elastyczność w zakresie ustalania stawek podatków lokalnych (stanowiących średnio 15% dochodów operacyjnych w latach 2016-2018), gdyż górne limity stawek podatkowych są określone w regulacjach krajowych.

Struktura wydatków (mln zł) - Scenariusz ratingowy



Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Struktura wydatków w 2018r.

	% wydatków operacyjnych	% wydatków ogółem
Oświata	29,9	
Pomoc społeczna ^a	21,8	
Administracja publiczna	7,2	
Gospodarka mieszkaniowa	1,3	
Transport	15	
Gospodarka komunalna	8,1	
Pozostałe	16,6	
Wydatki operacyjne	100,0	79,2
Koszty odsetkowe		0,5
Wydatki majątkowe		20,3

^a łącznie z działem „Rodzina”

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Stabilność wydatków - ocena „Średnia”

Miasto utrzymuje wzrost wydatków operacyjnych pod kontrolą. Wydatki na zadania realizowane przez Gdańsk nie są zależne od cyklu koniunktury gospodarczej i dotyczą głównie oświaty, transportu publicznego, gospodarki komunalnej oraz administracji. Zakładamy, że w latach 2019-2022 wydatki majątkowe pozostaną znaczne, w rezultacie czego, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch deficyt budżetowy Miasta wzrośnie do 10% dochodów ogółem w 2021r., by następnie stopniowo zmniejszyć się do około 2% w 2023r.

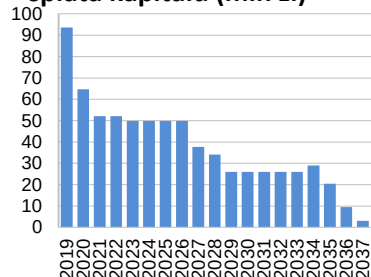
W większości miast w Polsce występuje podobna struktura wydatków operacyjnych, gdzie największa część przypada na realizację zadań z zakresu oświaty (w 2017r. średnio 35% we wszystkich 66 polskich miastach na prawach powiatu), następnie na świadczenia rodzinne (16%; głównie finansowane z budżetu państwa), transport publiczny (13%), administrację publiczną (7%), gospodarkę komunalną (6%; z uwzględnieniem odpadów komunalnych, gospodarki wodno-kanalizacyjnej), gospodarkę mieszkaniową (5%), kulturę (3,2%), bezpieczeństwo publiczne (2,3%), sport (1,8%), ochronę zdrowia (1%) oraz na wydatki majątkowe (13,3% wydatków ogółem). Wydatki te nie są podatne na zmiany koniunktury gospodarczej. Struktura wydatków operacyjnych Gdańska generalnie nie odbiega od średniej dla miast w Polsce.

Elastyczność wydatków – ocena „Mocna”

Fitch ocenia zdolność Miasta do ograniczania wydatków w odpowiedzi na malejące dochody jako „mocną”. Miasto ma zdolność redukcji lub opóźnienia zasadniczej części wydatków majątkowych i ponad 10% wydatków operacyjnych. W 2018r. wydatki majątkowe Gdańska wyniosły ponad 670 mln zł (prawie 20% wydatków ogółem). Na lata 2019-2023 prognozujemy w naszym scenariuszu ratingowym, że wydatki majątkowe Miasta będą wynosiły średnio 17% wydatków ogółem.

Wydatki na obligatoryjne zadania Miasta obejmujące oświatę, opiekę społeczną, administrację, bezpieczeństwo publiczne i świadczenia w dziale rodzina są sztywne i stanowią tylko około 65% wydatków operacyjnych. Dodatkowo, Miasto świadczy na rzecz mieszkańców liczne usługi nie należące do zadań obligatoryjnych (wydatki przeciętnie o 22% wyższe niż miastach na prawach powiatu, o najniższych wydatkach na mieszkańca), które w razie potrzeby mogą być ograniczone.

Harmonogram spłaty zadłużenia w latach 2019-2037 – spłata kapitału (mln zł)



Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Zobowiązania i płynność (stabilność) - ocena „Średnia”

Zadłużenie Gdańska zdominowane jest przez kredyty udzielone przez międzynarodowe instytucje finansowe (96% zadłużenia bezpośredniego na koniec 2018r.). Zadłużenie Miasta charakteryzuje długi profil zapadalności, ze spłatą równomiernie rozłożoną do 2037r. Ryzyko refinansowania jest niskie, gdyż roczne kwoty spłaty długu nie przekraczają 15% zadłużenia. Całość zadłużenia bezpośredniego Miasta jest oprocentowana według zmiennych stóp procentowych, co naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej. JST w Polsce nie mogą korzystać z instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia się przed ryzykiem 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.

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

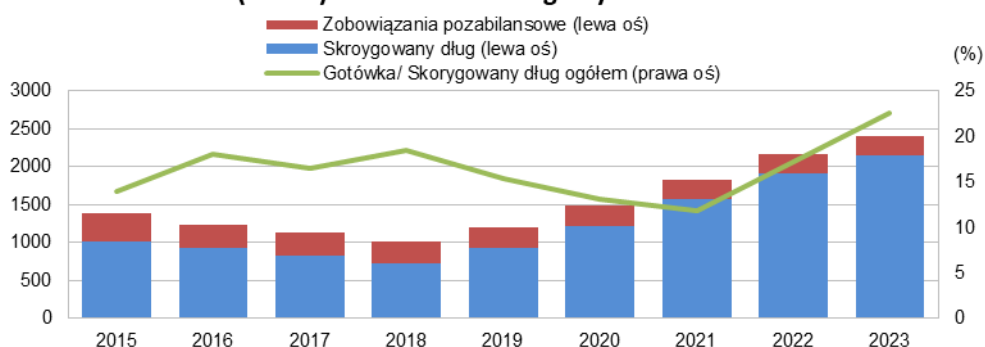
Gdańsk planuje dokapitalizować niektóre spółki, aby wzmocnić ich pozycję finansową. Zgodnie z Wieloletnią Prognozą Finansową Miasta średnie wydatki na ten cel nie powinny przewyższyć 60 mln zł rocznie (około 10% rocznych wydatków majątkowych), co nie powinno wywierać zbyt dużej presji na budżet Miasta.

Zadłużenie (analiza)

Na koniec	2018r.
O stałym oprocentowaniu (%)	0
Dług w walucie obcej (%)	0
Dług udzielony przez międzynarodowe instytucje finansowe (%)	96
Obligacje (%)	4
Średni koszt zadłużenia (%)	2,0
Ostateczny termin zapadalności	2037
Obsługa zadłużenia (mln zł)	109
Nadwyżka operacyjna (mln zł)	358

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Struktura zadłużenia (mln zł) - Scenariusz ratingowy



Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Zobowiązania i płynność (elastyczność) – ocena „Średnia”

Ocena „średnia” odzwierciedla brak rozwiązań systemowych w Polsce w postaci mechanizmów zapewniających wsparcie płynności JST w sytuacjach awaryjnych ze strony władz centralnych. Niemniej, historycznie Miasto posiadało bardzo wysoką płynność. W 2018r. wolne środki na rachunkach Miasta (186 mln zł), jak również kredyt w rachunku bieżącym (limit do 50 mln zł udostępniony przez Bank Pekao S.A. – „BBB+”/Perspektywa Stabilna) łącznie przewyższały roczną obsługę zadłużenia (109 mln zł) ponad dwukrotnie. Scenariusz ratingowy Fitch przewiduje, że wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia środkami pieniężnymi (nadwyżka operacyjna oraz wolne środki w relacji do obsługi zadłużenia w danym roku) w latach 2019-2023 wyniesie średnio 3x, w porównaniu do średniej wartości wskaźnika wynoszącej 5x w

Płynność

(mln zł)	Na koniec 2018r.
Dostępne środki pieniężne	186
Środki do dyspozycji na obsługę długu	186
Dostępne linie kredytowe	50

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

latach 2014-2018.

Zdolność do obsługi zadłużenia (Debt Sustainability) „aa”

Zdolność do obsługi zadłużenia

	Wskaźniki podstawowe		Wskaźniki pomocnicze	
	JST (Typ A) Wskaźnik obciążenia ekonomicznego (%)	JST (Typ B) Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (x)
aaa	X≤40	X≤5	X≤50	X≥4
aa	40<X≤70	5<X≤9	50<X≤100	2≤X<4
a	70<X≤100	9<X≤13	100<X≤150	1.5≤X<2
bbb	100<X≤140	13<X≤18	150<X≤200	1.2≤X<1.5
bb	140<X≤180	18<X≤25	200<X≤250	1≤X<1.2
b	X>180	X>25	X>250	X<1

Źródło: Fitch Ratings

Wskaźniki zdolności do obsługi zadłużenia

- Wskaźnik spłaty zadłużenia:** zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej (x)
- Wskaźnik poziomu zadłużenia:** zadłużenie ogółem netto do dochodów operacyjnych (%)
- Wskaźnik obsługi zadłużenia DSCR:** nadwyżka operacyjna do obsługi zadłużenia, w tym zadłużenia krótkoterminowego zapadającego w danym roku (x)
- Syntetyczny Wskaźnik obsługi zadłużenia SDSCR:** nadwyżka operacyjna / obsługa zadłużenia, liczone jako annuitet: zapadalność = 15 lat, odsetki = relacja ostatnio zapłaconych rocznych odsetek do kwoty zadłużenia bezpośredniego, zadłużenie = zadłużenie skorygowane netto (x)

Fitch ocenia zdolność obsługi zadłużenia Miasta na poziomie kategorii „aa”. Scenariusz ratingowy Fitch na lata 2019-2023 zakłada, że wskaźnik spłaty zadłużenia (payback ratio; zdefiniowany jako zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej), który jest podstawowym wskaźnikiem brany pod uwagę dla oceny Zdolności do Obsługi Zadłużenia dla JST typu B, wzrośnie do około 5x (1,5x w 2018r.), aczkolwiek pozostanie w dalszym ciągu zbliżony z oceną „aa”. Fitch zakłada, że wskaźnik pomocniczy, taki jak wskaźnik poziomu zadłużenia (zadłużenie netto do dochodów operacyjnych) wzrośnie w związku z planowanymi inwestycjami w okresie prognozy z około 18% w 2018r. do poniżej 50% w 2023r. W tym samym okresie syntetyczny wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia będzie oscylował powyżej 2x (8,4x w 2018r.), i pozostanie bezpieczny.

Wskaźniki zdolności do obsługi zadłużenia - scenariusz ratingowy Fitch

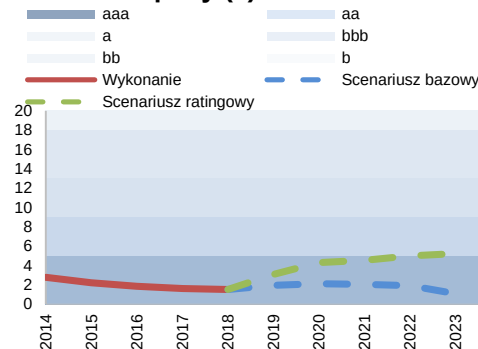
	2018	Scenariusz ratingowy ^a
Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	1,5	5,2
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	18,2	47,6
Wskaźnik obsługi zadłużenia (x)	3,3	2,7
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (x)	8,4	2,3

^a 2023r., ostatni rok scenariusza ratingowego Fitch

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

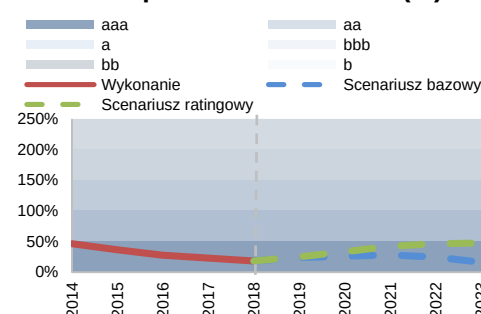
Scenariusz ratingowy obejmuje cały cykl koniunkturalny, z uwzględnieniem presji na dochody i wydatki oraz na ryzyko finansowe.

Wskaźnik spłaty (x)



Źródło: Fitch Ratings

Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)



Źródło: Fitch Ratings

W obu scenariuszach Fitch: podstawowym i ratingowym, okres prognozy kończy się w 2023r.; poniżej w tabeli przedstawiamy założenia dla tych scenariuszy.

Główne założenia dla scenariusza bazowego i ratingowego Fitch

(CAGR, %)	2019-2023		
	2015-2018	Bazowy	Ratingowy
Średni nominalny wzrost PKB (założenia Fitch)	5,4	5,6	5,6
Wzrost dochodów operacyjnych (CAGR; %), w tym	8,0	3,4	2,6
dla dochodów podatkowych	7,4	3,0	2,5
dla transferów otrzymanych	13,0	3,0	2,6
dla dochodów innych niż podatkowe	2,0	5,3	2,9
Wzrost wydatków operacyjnych (CAGR; %)	9,5	2,1	3,3
Wydatki majątkowe (średnia w roku; mln zł)	554	618	618
Koszt nowego zadłużenia (średnia; %)	2,4	2,3	2,5

Źródło: Fitch Ratings

W scenariuszu ratingowym zakładamy wolniejszy wzrost dochodów operacyjnych przy

szybszym wzroście wydatków operacyjnych, względem scenariusza bazowego. Wydatki majątkowe w scenariuszu ratingowym zakładają niższe finansowanie dochodami majątkowymi oraz z nadwyżki bieżącej niż w scenariuszu bazowym, co przekłada się na wyższe zapotrzebowanie na nowy dług. Scenariusz ratingowy zakłada wzrost kosztów finansowania jedynie z powodu wzrostu stóp referencyjnych, gdyż inwestycje będą finansowane z kredytów udzielonych przez międzynarodowe instytucje finansowe.

Stabilne i solidne wyniki operacyjne i wskaźniki zadłużenia

W ostatnich 5 latach wyniki operacyjne Gdańska były stabilne i solidne, a nadwyżka operacyjna oscylowała między 12% a 17% dochodów operacyjnych. Nadwyżka operacyjna wynosiła średnio powyżej 370 mln zł, według naszego scenariusza ratingowego oczekujemy, że wynosić będzie 280 mln zł, ponieważ zakładamy ścisłą kontrolę wzrostu wydatków. Wskaźnik spłaty zadłużenia był mocny i wynosił w latach 2014-2018 średnio 2x.

Znaczące wydatki majątkowe i wzrost zadłużenia

Miasto co roku planuje wysokie wydatki majątkowe dotyczące wszystkich obszarów działalności Miasta. Największe nakłady będą przeznaczone na transport publiczny i infrastrukturę drogową. W 2018r. wydatki majątkowe wyniosły 670 mln zł i stanowiły 20% wydatków ogółem. Miasto efektywnie pozyskuje dotacje kapitałowe z budżetu państwa oraz UE; w 2018r. otrzymało dotacje w wysokości 103 mln zł na sfinansowanie inwestycji. Spodziewamy się, że w latach 2019-2023 Miasto przeznaczy na inwestycje łącznie 3,1 mld zł (rocznie średnio 17% wydatków ogółem).

Pomimo dużej zdolności samofinansowania inwestycji, którą zakładamy w scenariuszu ratingowym, z uwzględnieniem wykorzystania skumulowanych wolnych środków, oczekujemy wzrostu wskaźnika zadłużenia Miasta w kierunku 50% w 2023r. W rezultacie skorygowane zadłużenie netto wzrośnie do 1,6 mld zł na koniec 2023r. (543 mln zł 2018r.). W naszym scenariuszu ratingowym zadłużenie bezpośrednie może potroić się na koniec 2023r. i wynieść do 2,1 mld zł (722 mln zł w 2018r.). Zadłużenie miejskich spółek będzie stopniowo spadało, o ile nie pojawią się inwestycje do finansowania nowym długiem.

Pozostałe czynniki ratingu

SCP Miasta determinuje ostateczne ratingi IDR Gdańska. Żadne inne czynniki nie mają wpływu na ratingi.

Od SCP do IDR: z uwzględnieniem wsparcia bądź górnego pułapu

SCP	IDR Polski	Pułap dla ratingu	Ryzyka asymetryczne	IDR
a+	A-	A-	brak	A-

Źródło: Fitch Ratings

Analiza porównawcza

Krajowa grupa porównawcza

JST	Profil ryzyka	Zdolność do obsługi zadłużenia	Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	SCP	IDR	Perspektywa ratingu
Poznań	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	A-	Stabilna
Gdańsk	Średni	aa	5,2	a+	A-	Stabilna
Bydgoszcz	Średni	aa	6,0	a-	A-	Stabilna
Katowice	Średni	aa	7,0	a-	A-	Stabilna
Gliwice	Średni	aa	7,9	a-	A-	Stabilna
Szczecin	Średni	aa	8,1	a-	A-	Stabilna

Źródło: Fitch Ratings

Międzynarodowa grupa porównawcza

JST	Kraj	Profil ryzyka	Zdolność do obsługi zadłużenia	Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	SCP	IDR	Perspektywa ratingu
Braszków	Rumunia	Niższy średni	aa	5,5	bbb+	BBB-	Stabilna
Metropolia Mediolanu	Włochy	Średni	a	8,8	bbb+	BBB	Negatywna
Busto Arsizio	Włochy	Średni	aa	4,1	a+	BBB	Negatywna
Mediolan (Miasto)	Włochy	Wyższy średni	aa	9,6	bbb+	BBB	Negatywna
Marsylia (Miasto)	Francja	Wyższy średni	a	7,6	a+	A+	Stabilna
Levallois	Francja	Wyższy średni	a	7,0	a-	A-	Stabilna

Źródło: Fitch Ratings

Pod względem profilu ryzyka (średni) i zdolności do obsługi zadłużenia („aa”) Gdańsk jest porównywalny z innymi miastami ocenianymi przez Fitch w Polsce. Emitenci, których wskaźnik spłaty zadłużenia wynosi powyżej 6x, posiadają SCP na poziomie „a-”, a ich ratingi są równe ratingowi Polski, ale nie są ograniczone nim. Emitenci, których wskaźnik spłaty zadłużenia jest niższy (według scenariusza ratingowego), mają SCP – „a+” i ich ratingi są ograniczone ratingiem Polski. Zagraniczne podmioty z grupy porównawczej dla Gdańska to Miasta w Rumunii, Włoszech i Francji, których profil ryzyka w większości jest oceniony jako „niższy średni” lub „wyższy średni”, lub ich zdolność obsługi zadłużenia ma ocenę „a”.

Załącznik A

Miasto Gdańsk

(mln zł)	2015	2016	2017	2018	2019rc	2023rc
Podatki	1.175	1.224	1.353	1.483	1.438	1.679
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	638	819	946	993	1.020	1.130
Opłaty i pozostałe dochody operacyjne	451	495	507	503	523	580
Dochody operacyjne	2.265	2.537	2.806	2.979	2.981	3.389
Wydatki operacyjne	-1.893	-2.162	-2.411	-2.621	-2.738	-3.080
Nadwyżka operacyjna	372	375	395	358	243	309
Dochody finansowe	4	6	9	5	0	0
Odsetki zapłacone	-29	-24	-19	-16	-17	-62
Nadwyżka bieżąca	347	357	384	347	226	247
Dochody majątkowe	448	251	108	298	326	50
Wydatki majątkowe	-612	-494	-441	-671	-750	-368
Bilans majątkowy	-164	-243	-332	-373	-424	-318
Dochody ogółem	2.717	2.794	2.923	3.281	3.307	3.439
Wydatki ogółem	-2.535	-2.680	-2.871	-3.307	-3.505	-3.510
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia	182	114	52	-26	-198	-71
Nowe zadłużenie	0	0	0	0	294	294
Splata zadłużenia	-122	-89	-91	-94	-94	-54
Zmiana zadłużenia netto	-122	-89	-91	-94	200	240
Wynik budżetu ogółem	60	26	-39	-120	2	169
Zadłużenie						
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe	994	906	815	722	922	2.152
Dług wobec budżetu państwa	0	0	0	0	0	0
Zadłużenie bezpośrednie	994	906	815	722	922	2.152
Inne zobowiązania dłużne	26	20	13	7	7	0
Zadłużenie ogółem	1.020	925	829	729	929	2.152
Udzielone poręczenia (z wyłączeniem części zadłużenia obsługiwanego przez JST)	0	0	3	3	3	3
Zadłużenie spółek z większościovym udziałem JST, SPZOZ oraz inne zobowiązania warunkowe	360	313	299	275	275	243
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie	1.381	1.238	1.131	1.007	1.207	2.398
Środki pieniężne, lokaty, fundusze tworzone na spłatę zobowiązań finansowych	193	223	186	186	186	540
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	0	0	0	0	0	0
Środki pieniężne dostępne dla obsługi długu	193	223	186	186	186	540
Zadłużenie ogółem netto	827	702	643	543	743	1.612
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	1.187	1.015	945	822	1.021	1.858
Zadłużenie ogółem netto (bez długu wobec budżetu państwa)	827	702	643	543	743	1.612

rc: scenariusz ratingowy Fitch w oparciu o konserwatywne założenia (zob. *Zdolność do obsługi zadłużenia „aa”*). 2023 to ostatni rok, który obejmuje scenariusz ratingowy
 Źródło : Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Załącznik B

Miasto Gdańsk

	2015	2016	2017	2018	2019rc	2023rc
Wskaźniki budżetowe (%)						
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne	16,4	14,8	14,1	12,0	8,2	9,1
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące	15,3	14,0	13,6	11,6	7,6	7,3
Wzrost dochodów operacyjnych (zmiana w ciągu roku)	3,6	12,0	10,6	6,2	0,1	2,8
Wzrost wydatków operacyjnych (zmiana w ciągu roku)	3,9	14,2	11,5	8,7	4,5	3,1
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem	6,7	4,1	1,8	-0,8	-6,0	-2,1
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ PKB	0,6					
Wzrost dochodów ogółem (zmiana w ciągu roku)	-0,6	2,8	4,6	12,3	0,8	2,4
Wzrost wydatków ogółem (zmiana w ciągu roku)	-3,5	5,7	7,1	15,2	6,0	-1,0
Wskaźniki zadłużenia						
Wskaźniki podstawowe						
Obciążenie zobowiązaniami ekonomicznymi (%)	42,3					
Wskaźnik spłaty zadłużenia	2,2	1,9	1,6	1,5	3,1	5,2
Wskaźnik spłaty zadłużenia ogółem i zobowiązań pośrednich netto (x)	3,2	2,7	2,4	2,3	4,2	6,0
Wskaźnik spłaty zadłużenia ogółem (x)	2,7	2,5	2,1	2,0	3,8	7,0
Wskaźniki pomocnicze						
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	36,5	27,7	22,9	18,2	24,9	47,6
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia DSCR (x)	5,5	6,6	7,8	8,4	4,2	2,3
Aktualny wskaźnik obsługi zadłużenia DSCR (x)	2,5	3,3	3,6	3,3	2,2	2,7
Pozostałe wskaźniki						
Pozostałe wskaźniki zadłużenia						
Wskaźnik obsługi zadłużenia środkami pieniężnymi (x)	3,6	5,0	5,6	5,0	3,9	5,9
Zadłużenie bezpośrednie zapadające w ciągu roku/ Zadłużenie bezpośrednie (%)	8,9	10,0	11,5	13,0	7,0	2,3
Zadłużenie bezpośrednie (zmiana w ciągu roku; %)	-11,0	-8,9	-10,0	-11,5	27,8	12,6
Koszt zadłużenia (%)	2,8	2,6	2,2	2,0	2,1	3,1
Wskaźniki dochodów (%)						
Dochody podatkowe/ Dochody ogółem	43,3	43,8	46,3	45,2	43,5	48,8
Transfery bieżące otrzymane/ Dochody ogółem	23,5	29,3	32,4	30,3	30,8	32,9
Dochody odsetkowe/ Dochody ogółem	0,2	0,2	0,3	0,1	0,0	0,0
Dochody majątkowe/ Dochody ogółem	16,5	9,0	3,7	9,1	9,9	1,5
Wzrost dochodów ogółem skorygowany o deflator PKB (zmiana w ciągu roku; %)	-1,4	2,7	2,8	10,1	-0,8	0,3
Wskaźniki wydatków (%)						
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki ogółem	30,0	29,6	28,7	27,6	b.d.	b.d.
Transfery bieżące/ Wydatki ogółem	10,1	10,7	13,2	12,3	b.d.	b.d.
Odsetki zapłacone/ Wydatki ogółem	1,1	0,9	0,7	0,5	0,5	1,8
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem	24,2	18,4	15,3	20,3	21,4	10,5
Wzrost wydatków ogółem skorygowany o deflator PKB (zmiana w ciągu roku; %)	-4,3	5,6	5,3	13,0	4,4	-2,9

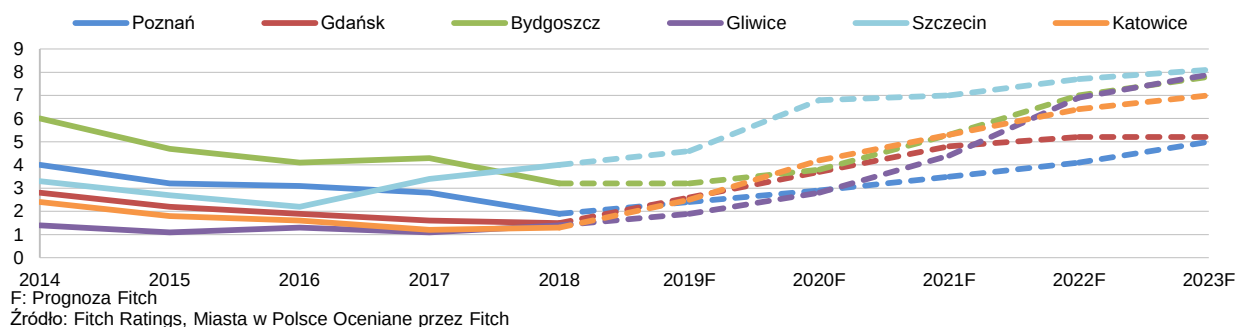
rc: scenariusz ratingowy Fitch w oparciu o konserwatywne założenia (zob. *Zdolność do obsługi zadłużenia z oceną „aa”*). 2023 to ostatni rok, który obejmuje scenariusz ratingowy

b.d. –brak danych

Źródło : Fitch Ratings, Miasto Gdańsk

Załącznik C

Miasta w Polsce oceniane przez Fitch - scenariusze ratingowe - wskaźnik spłaty (x)



Tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 17 września 2019r. 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 INNA, 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 © 2019 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 oczekiwania 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 jakiegokolwiek 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 jakiegokolwiek 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 jakakolwiek 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.