



## Fitch potwierdził ratingi Szczecina na poziomie „A-”

Fitch Ratings-Warsaw/London-17 December 2018: Tłumaczenie z oryginału opublikowanego w języku angielskim w dniu 14 grudnia 2018r.

Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi Szczecina dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej (Issuer Default Ratings – IDRs) na poziomie „A-” Perspektywa ratingów jest Stabilna. Fitch potwierdził krótkoterminowy rating w walucie zagranicznej (IDR) na poziomie „F2”. Fitch potwierdził również krajowy rating długoterminowy na poziomie „AA+(pol)” z perspektywą Stabilną oraz krajowy rating krótkoterminowy na poziomie „F1+(pol)”.

Ratingi odzwierciedlają niezmienioną opinię Fitch, że w średnim okresie Szczecin utrzyma dobre wyniki operacyjne, które będą wspierane przez bardzo dobre zarządzanie finansowe oraz strategiczne. Ratingi biorą także pod uwagę prognozowany przez Fitch wzrost zadłużenia Miasta począwszy od 2018r. wynikający z finansowania inwestycji. Zadłużenie pozostanie jednak umiarkowane w średnim okresie i będzie niższe niż 70% dochodów bieżących, czemu będą towarzyszyć bezpieczne wskaźniki obsługi długu.

### GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Finanse: Status Neutralny/ Trend Stabilny

Zdaniem Fitch w średnim okresie Szczecin utrzyma dobre wyniki operacyjne. Nadwyżka operacyjna będzie wynosić średnio ponad 200 mln zł rocznie i będzie dwukrotnie wyższa od rocznej obsługi zadłużenia (raty plus odsetki). Powyższa prognoza jest oparta na założeniu, że Władze Miasta będą utrzymywać tempo wzrostu wydatków operacyjnych poniżej tempa wzrostu dochodów operacyjnych. Władze Szczecina skutecznie przeciwdziałają presji na wydatki operacyjne, zwłaszcza w oświacie w związku z wprowadzaną reformą oraz w zakresie wynagrodzeń w obliczu spadającego bezrobocia oraz rosnących płac w sektorze prywatnym. Dochody operacyjne Miasta będą wspierane przez dynamicznie rosnące dochody podatkowe w związku z rozwijającą się lokalną gospodarkę oraz bazą podatkową.

W 2018r., z uwagi na dynamicznie rosnące dochody podatkowe oraz kontynuowaną racjonalizację wydatków, wyniki Miasta mogą przekroczyć nasze prognozy. Nadwyżka operacyjna może wynieść ponad 220 mln zł i stanowić ponad 10% dochodów operacyjnych, trzykrotnie przekraczając roczną obsługę długu.

W ciągu trzech kwartałów 2018r. wyniki budżetowe Szczecina były mocne. Nadwyżka bieżąca wyniosła około 230 mln zł (166 mln zł na koniec analogicznego okresu 2017r.). Dochody podatkowe wzrosły o ponad 12% rok do roku, głównie za sprawą podatku dochodowego od osób fizycznych oraz od osób prawnych. Wydatki majątkowe wzrosły niemal dwukrotnie w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego i wyniosły 320 mln zł. Przyczyniły się one do wystąpienia przejściowego deficytu budżetowego w wysokości 60 mln zł (55 mln zł nadwyżki na koniec trzeciego kwartału 2017r.), który został sfinansowany z wolnych środków Miasta.

Zdaniem Fitch wydatki majątkowe Szczecina będą wysokie w średnim okresie z uwagi na dostępne

środki z budżetu UE na lata 2014-2020. Miasto planuje wydać prawie 3 mld zł na inwestycje w latach 2018-2022 (około 600 mln zł rocznie, czyli około 20% wydatków ogółem), z czego 600 mln zł może być wydatkowane w 2018r. Spodziewamy się, że wydatki majątkowe będą w większości finansowane ze środków własnych Miasta oraz dochodów majątkowych, ale też częściowo z nowego długu.

Zadłużenie i inne zobowiązania długoterminowe: Status Mocny/ Trend Stabilny

Fitch spodziewa się, że zadłużenie bezpośrednie Miasta będzie rosło począwszy od 2018r., ale pozostanie umiarkowane dla tego poziomu ratingu i nie przekroczy 70% dochodów bieżących w średnim okresie (54% spodziewane na koniec 2018r.).

W ujęciu nominalnym na koniec 2018r. zadłużenie bezpośrednie Szczecina wyniesie 1.180 mln zł. W celu finansowania inwestycji Miasto wykorzystało bowiem środki dostępne na jego rachunkach (średni ich stan wynosił 200 mln zł w ciągu trzech kwartałów 2018r.), a następnie w listopadzie 2018r. zaciągnęło 242 mln zł pożyczki z Europejskiego Banku Inwestycyjnego (AAA/Perspektywa Stabilna), tym samym zabezpieczając potrzeby finansowe na 2018r.

Fitch prognozuje, że w średnim okresie wskaźnik spłaty długu (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) będzie się utrzymywać na poziomie poniżej 8 lat i będzie niższy do średniej zapadalności długu (około 10 lat). Fitch prognozuje, że obsługa długu może wzrosnąć z około 70 mln zł rocznie w latach 2017-2018 do około 100 mln zł rocznie od 2019r. z uwagi na spodziewany wzrost kosztów odsetkowych. Jednak nadwyżka operacyjna będzie nadal dwukrotnie przekraczać roczną obsługę długu, co jest poziomem, jaki wykazują inne miasta z grupy porównawczej.

Ryzyko pośrednie Szczecina dotyczy zadłużenia spółek miejskich. Władze Szczecina przekazały realizację kilku dużych projektów dotyczących modernizacji infrastruktury spółkom miejskim, które finansowały inwestycje z zadłużenia oraz dotacji unijnych. Fitch spodziewa się, że zadłużenie spółek może wynieść około 670 mln zł na koniec 2018r. i będzie nadal stopniowo rosło w średnim okresie. Zdaniem Fitch ryzyko pośrednie dla budżetu Miasta pozostanie jednak ograniczone, ponieważ spółki obsługują zadłużenie z własnych środków. Szczecin może wspierać spółki w formie podnoszenia kapitału, jednak w relacji do wielkości budżetu Miasta, kwoty przekazane spółkom nie będą znaczące.

Zarządzanie i administracja: Status Mocny/ Trend Stabilny

Zdaniem Fitch zarządzanie finansami oraz polityka długu są czynnikami wspierającym rating. Dotyczy to utrzymywania dyscypliny finansowej, gromadzenia środków z przeznaczeniem na finansowanie inwestycji, jak również skutecznej racjonalizacji wydatków. Władze Miasta koncentrują się na tworzeniu korzystnych warunków dla rozwoju działalności gospodarczej, przyciąganiu inwestorów oraz poprawie lokalnej infrastruktury. Polityka zarządzania długiem zakłada zaciąganie długoterminowego, niskoprocentowanego długu w międzynarodowych instytucjach finansowych, z równomiernie rozłożonym harmonogramem spłaty oraz planowanie wydatków na obsługę długu w bezpieczny sposób, ograniczając ryzyko zmiennej stopy procentowej oraz ryzyko walutowe.

Gospodarka: Status Neutralny/ Trend Stabilny

Szczecin pod względem liczby ludności (405.000 mieszkańców) jest siódmym największym miastem w Polsce. Produkt regionalny brutto na mieszkańca w 2015r. stanowił 120% średniej krajowej. Gospodarka Szczecina jest zdywersyfikowana, z dużym udziałem sektora usług. Inwestycje infrastrukturalne pozytywnie wpłynęły na gospodarkę lokalną, stymulując działalność gospodarczą w Mieście, co przekłada się na wyższe dochody podatkowe. Stopa bezrobocia w Szczecinie sukcesywnie spada na przestrzeni ostatnich lat. Na koniec września 2018r. wyniosła ona 2,6% i była zdecydowanie niższa od średniej krajowej (5,7%).

Otoczenie i instytucjonalno-prawne: Status Neutralny/ Trend Stabilny

Fitch ocenia otoczenie prawne sektora samorządowego w Polsce jako neutralne. Działalność jednostek samorządu terytorialnego (JST) jest nadzorowana oraz weryfikowana przez administrację rządową. Finanse JST są jawne. Główne źródła dochodów, takie jak podatek dochodowy, subwencje i dotacje rządowe są dystrybuowane centralnie zgodnie z formułą zapisaną w aktach prawa, co ogranicza stopień uznaniowości decyzji rządu.

Zdaniem Fitch budżety JST w Polsce są pod presją wzrostu wydatków operacyjnych. Część z nich wynika z niewystarczających środków finansowych przekazywanych przez państwo na realizację zadań JST oraz ze sztywnej struktury wydatków, w której dominuje oświata i opieka społeczna.

#### CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

Ratingi mogą zostać podniesione, jeśli Miasto poprawi wyniki operacyjne, z marżą operacyjną wynoszącą w sposób trwały ponad 15%, a wskaźnik spłaty długu będzie wynosił poniżej trzech lat pod warunkiem, że ratingi kraju (A-/Perspektywa Stabilna) zostaną podniesione.

Ratingi mogą zostać obniżone, jeśli wskaźnik spłaty długu pogorszy się powyżej ośmiu lat, w wyniku trwałego pogorszenia się wyników operacyjnych lub nastąpi znaczny wzrost zadłużenia bezpośredniego powyżej 70% dochodów bieżących.

Pierwszy Analityk  
Magdalena Mikołajczak  
Analityk  
+48 22 338 62 85  
Fitch Polska S.A.  
ul. Królewska 16  
00-103 Warszawa

Drugi Analityk  
Renata Dobrzyńska  
Dyrektor  
+48 22 338 62 82

Przewodniczący Komitetu Ratingowego  
Vladimir Redkin  
Senior Director  
+7 495 956 99 01

Media Relations: Athos Larkou, London, Tel: +44 20 3530 1549, Email: [athos.larkou@thefitchgroup.com](mailto:athos.larkou@thefitchgroup.com)  
Malgorzata Socharska, Warsaw, Tel: +48 22 338 6281, Email: [malgorzata.socharska@fitchratings.com](mailto:malgorzata.socharska@fitchratings.com)

Additional information is available on [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

#### **Applicable Criteria**

International Local and Regional Governments Rating Criteria - Outside the United States (pub. 18 Apr 2016) (<https://www.fitchratings.com/site/re/878660>)

National Scale Ratings Criteria (pub. 18 Jul 2018) (<https://www.fitchratings.com/site/re/10038626>)

#### **Additional Disclosures**

Solicitation Status (<https://www.fitchratings.com/site/pr/10056073#solicitation>)

Endorsement Policy (<https://www.fitchratings.com/regulatory>)

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJA PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYLACZENIOM

ODPOWIEDZIALNOSCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIE Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYLACZENIAMI ODPOWIEDZIALNOSCI NA STRONIE FITCH: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). PONADTO, NA STRONIE AGENCJI „ [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). ” ZNAJDUJA SIE PUBLICZNIE DOSTEPNE DEFINICJE RATINGÓW ORAZ ZASADY ICH STOSOWANIA. OPUBLIKOWANE TAM RATINGI, KRYTERIA ORAZ METODYKI SA W KAZDEJ CHWILI DOSTEPNE. NA STRONIE AGENCJI W SEKCJI „CODE OF CONDUCT” ZNAJDUJA SIE DOKUMENTY: CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, A TAKZE INNE ODPOWIEDNIE DOKUMENTY DOTYCZACE POLITYK I PROCEDUR STOSOWANYCH PRZEZ FITCH. FITCH MÓGL RÓWNIEZ ZREALIZOWAC INNA, DOZWOLONA POD OBECNYMI REGULACJAMI, USLUGE TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIAZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALSZE INFORMACJE DOTYCZACE TEJ USLUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODACY JEST UMIEJSCOWIONY W PODMIOCIE ZAREJESTROWANYM W UE, MOZNA ZNALEZC 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 jakkolwiek 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 jakkolwiek 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 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.

## **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

## **Endorsement Policy**

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures (<https://www.fitchratings.com/regulatory>) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

## **Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy**

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more (<https://www.thefitchgroup.com/site/policies>).