

Fitch potwierdził ratingi Zabrza na poziomie „BB+”

Fitch Ratings-Warsaw-24 April 2020:

Tłumaczenie komunikatu angielskiego opublikowanego w dniu 24 kwietnia 2020r.

Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi Zabrza dla zadłużenia w walucie zagranicznej oraz krajowej (Issuer Default Rating; IDR) na poziomie „BB+” oraz długoterminowy rating krajowy na poziomie „BBB+(pol)”. Perspektywa ratingów jest Stabilna. Pełna lista decyzji ratingowych dotycząca ratingów Miasta znajduje się poniżej.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla opinię Fitch, że pogorszenie się wskaźnika spłaty zadłużenia Miasta będzie tylko przejściowe w latach 2020-2021 z uwagi na słabszą nadwyżkę operacyjną, a następnie poprawi się do wcześniejszego poziomu odpowiadającego ratingowi „BB+”. Samodzielny Profil Kredytowy Miasta (Standalone Credit Profile; SCP) jest oceniany na „bb+”.

Najnowsze dane otrzymane od emitentów z sektora JST w Polsce nie wskazują na znaczące pogorszenie się ich sytuacji finansowej. Jednak zachodzące negatywne zmiany w ich dochodach i wydatkach mogą się pogłębiać w nadchodzących tygodniach i miesiącach z uwagi na spadek działalności gospodarczej oraz ograniczenia nakładane przez władze centralne, które mogą zostać zaostrzone, bądź wydłużony okres ich obowiązywania. Ratingi Fitch co do zasady zawierają założenia dotyczące uwarunkowań w przyszłości. Im dłuższy okres trwania pandemii, tym skutki wynikające z ograniczeń działalności gospodarczej będą miały bardziej negatywny wpływ na sytuację finansową JST. Fitch będzie monitorować zmiany zachodzące w sektorze i na bieżąco aktualizować założenia dotyczące scenariuszy bazowych i ratingowych emitentów na bazie uzyskiwanych danych ilościowych oraz jakościowych w zakresie spodziewanych wyników oraz głównych czynników ryzyka.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Profil ryzyka: Średni

Profil ryzyka Zabrza oceniamy jako „średni”, podobnie jak pozostałych polskich miast. Na ocenę profilu ryzyka Zabrza składa się „słaba” ocena zdolności do zwiększania dochodów oraz „średnie” oceny pozostałych czynników: stabilności dochodów, stabilności i elastyczności wydatków oraz stabilności i elastyczność zobowiązań oraz płynności Miasta.

Stabilność dochodów – Średnia

Zabrze charakteryzują stabilne źródła dochodów. Transfery bieżące stanowią prawie 49% dochodów operacyjnych (w 2019r.), z czego większość stanowią subwencje i dotacje z budżetu państwa (A- /Perspektywa stabilna). Dochody podatkowe stanowią prawie 38% dochodów operacyjnych Miasta, z czego ponad 90% nie jest podatne na wahania wynikające z cykli gospodarczych. Baza podatkowa Zabrza jest zdywersyfikowana, ale słabsza niż w innych polskich miastach ocenianych przez Fitch. W ostatnich latach dochody operacyjne Miasta rosły w tempie poniżej nominalnego wzrostu PKB (w latach 2015-2019 skumulowany średni roczny wzrost wynosił odpowiednio 5,3% oraz 5,7%).

Zdolność do zwiększania dochodów – Słaba

Oceniamy zdolność Zabrza, podobnie jak innych polskich miast, do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia się koniunktury gospodarczej jako ograniczoną. Stawki podatków dochodowych są ustalane przez władze centralne, podobnie jak większość transferów bieżących. Zabrze ma niewielką elastyczność w zakresie podatków lokalnych, ponieważ ich górne limity są określane w krajowych przepisach podatkowych.

Z uwagi na to, że dochody podatkowe Zabrza na mieszkańca są niższe od średniej dla innych miast, Zabrze otrzymuje część wyrównawczą subwencji ogólnej, jednak otrzymywane kwoty są niskie w stosunku do wielkości budżetu (20 mln zł w 2019r., tj. 2% dochodów ogółem). Zabrze mogłoby zwiększyć swoje dochody poprzez intensywną sprzedaż majątku, ale może się to okazać niemożliwe w latach spowolnienia gospodarczego. W latach 2015-2019 dochody ze sprzedaży majątku wynosiły średnio 35 mln zł rocznie, co stanowiło 4% dochodów ogółem.

Stabilność wydatków – Średnia

Wydatki na zadania realizowane przez Zabrze nie są podatne na zmiany koniunktury gospodarczej i dotyczą głównie wydatków na oświatę, transport publiczny, gospodarkę komunalną, administrację oraz inne obszary. Ze względu na większy udział wydatków sztywnych niż w innych miastach wyniki operacyjne Zabrza są bardziej podatne na wahania na skutek decyzji władz centralnych, na przykład dotyczących wzrostu wynagrodzeń nauczycieli od września 2019r. oraz obniżenia stawek PIT od listopada 2019r.

Zabrze dąży do tego, aby w dłuższym okresie wydatki operacyjne wzrastały w tempie zbliżonym do tempa wzrostu dochodów operacyjnych, co pozwoli uzyskać nadwyżkę operacyjną (średnio 5%-6% dochodów operacyjnych w latach 2015-2019), która wraz z dochodami ze sprzedaży majątku oraz dotacjami unijnymi mogłaby stanowić źródło finansowania wydatków majątkowych. Wydatki te będą także częściowo finansowane długiem z uwagi na deficyty budżetowe wynoszące średnio 3%

dochodów ogółem w latach 2020-2024.

Elastyczność wydatków – Średnia

Miasto może ograniczyć ponad 25% wydatków majątkowych oraz ponad 10% wydatków operacyjnych. Wydatki majątkowe mogą wynieść łącznie 720 mln zł w latach 2020-2024 i będą przeznaczone na inwestycje współfinansowane z własnych środków (najbardziej elastyczne), inwestycje finansowane z dotacji unijnych, a także na podniesienie kapitału w spółkach miejskich, w przypadku których elastyczność jest najniższa.

Zobowiązania i płynność (stabilność) – Średnia

W zadłużeniu Miasta dominują obligacje (60% zadłużenia ogółem, z ostatecznym terminem wykupu w 2027r.), a następnie kredyt z Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI; AAA/ Perspektywa Stabilna, 32%) oraz preferencyjne pożyczki oraz kredyty (8%). Kredyt z EBI charakteryzuje długi oraz równomiernie rozłożony harmonogram spłat z ostatecznym terminem zapadalności w 2042r., co ogranicza ryzyko spłaty długu. Zadłużenie Miasta jest w walucie krajowej oraz posiada zmienne oprocentowanie. Miasto ogranicza jednak to ryzyko poprzez ostrożną politykę budżetową, gdyż inne formy zabezpieczenia (transakcje zabezpieczające) nie są dozwolone.

W „innych zobowiązaniach dłużnych” Fitch ujmuje zadłużenie spółki Stadion w Zabrze, która wyemitowała obligacje w celu finansowania zadania Miasta polegającego na budowie stadionu. Obligacje te są spłacane przez Miasto w ramach umowy wsparcia udzielonej przez Zabrze. W „innych zobowiązaniach dłużnych” uwzględniamy również zobowiązania wynikające z transakcji sprzedaży i odkupu udziałów w spółce Górnik Zabrze. Zobowiązania wynikające z obu tych transakcji są średniej wielkości w stosunku do budżetu Miasta (149 mln zł na koniec 2019r.), a kwoty przeznaczone na spłaty są zabezpieczone w wydatkach majątkowych w budżecie Miasta.

Zobowiązania i płynność (elastyczność) – Średnia

Zabrze na bieżąco korzysta z niskoprocentowanego kredytu w rachunku bieżącym (z limitem 50 mln zł) udzielonego przez ING Bank Śląski S.A. (A+/Rating Watch Negative) w celu zarządzania płynnością w ciągu roku. Polityka ta skutkuje niskim stanem środków na rachunkach Miasta na koniec roku. W latach 2017-2019 środki te stanowiły 15% rocznej obsługi długu. Zakładamy, że taka sytuacja będzie miała miejsce również w średnim okresie.

Zdolność Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) – kategoria „bbb”

Fitch zmienił założenia do scenariusza ratingowego uwzględniając skutki spowolnienia gospodarczego wywołanego pandemią koronawirusa. Z uwagi na spadek nadwyżki operacyjnej w

nowym scenariuszu ratingowym, wskaźnik spłaty zadłużenia pogorszy się do 18x w latach 2020-2021, a następnie powróci do około 13x w latach 2023-2024 (13,8x w 2019r.) i będzie odpowiadał ocenie „bbb”. Fitch spodziewa się, że zadłużenie netto wzrośnie z 650 mln zł w 2019r. do prawie 800 mln zł w 2024r. w związku z planowanymi wydatkami majątkowymi. W realcji do dochodów operacyjnych zadłużenie pozostanie na stabilnym poziomie 70% tych dochodów, co będzie odpowiadało ocenie „aa”. Mocny wskaźnik poziomu zadłużenia na poziomie 70% rekompensuje słabą wielkość syntetycznego wskaźnika obsługi zadłużenia (SDSCR) wynoszącego poniżej 1x. Zdolność Obsługi Zadłużenia została ostatecznie ustalona w kategorii „bbb”.

Zabrze jest średniej wielkości miastem województwa śląskiego i należy do Metropolii Górnośląsko-Zagłębiowskiej (ponad 2 mln mieszkańców). Jest ono korzystnie położone na skrzyżowaniu głównych połączeń kolejowych i drogowych. Gospodarka Miasta jest zdywersyfikowana, jednak słabsza niż w innych polskich miastach. PKB na mieszkańca podregionu gliwickiego w 2017r., w którym leży Miasto, stanowił 119% średniej krajowej, chociaż wartość wskaźnika dla Zabrze jest prawdopodobnie niższa. W gospodarce Zabrze największy udział mają przemysł i budownictwo (2016r.: 46% WDB dla podregionu), powyżej średniej krajowej (34%).

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

- obniżenie SCP do „bb”, co mogłoby mieć miejsce w sytuacji, gdy w scenariuszu ratingowym Fitch wskaźnik spłaty zadłużenia pogorszy się do 16x w sposób trwały.

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

- podniesienie SCP do „bbb-”, co mogłoby mieć miejsce w sytuacji, gdy w scenariuszu ratingowym Fitch wskaźnik spłaty zadłużenia spadnie poniżej 13x oraz syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (SDSCR) poprawi się powyżej 1x w sposób trwały.

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Oceny i założenia jakościowe:

Profil ryzyka: Średni

Stabilność dochodów: Średnia Zdolność do zwiększania dochodów: Słaba Stabilność wydatków:

ŚredniaElastyczność wydatków: ŚredniaZobowiązania i płynność (stabilność): ŚredniaZobowiązania i płynność (elastyczność): Średnia

Zdolność Obsługi Zadłużenia: kategoria „bbb”

Wsparcie: nie dotyczy

Ryzyko asymetryczne: nie dotyczy

Ograniczenie ratingiem państwa: nie

Założenia ilościowe do prognoz dla emitenta:

Scenariusz ratingowy obejmuje przebieg cyklu koniunkturalnego i uwzględnia presję na dochody, wydatki i na ryzyko finansowe. Opiera się na danych z lat 2015–2019 i prognozowanych wskaźnikach na lata 2020–2024. Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym uwzględniają:

- średni roczny wzrost dochodów operacyjnych o 4,1% w latach 2020-2024;
- średni roczny wzrost wydatków operacyjnych o 4,0% w latach 2020-2024;
- deficyt majątkowy w wysokości 75 mln zł rocznie w latach 2020-2024;
- wzrost średniego koszt długu z 2,8% w 2019r. do 4,3% w roku 2024r., nowy dług o zapadalności do 2042r.;
- spadek „innych zobowiązaniach dłużnych” Miasta zgodnie z harmonogramem spłaty (brak nowych finansowanych długiem inwestycji realizowanych przez spółki przy wsparciu ze strony Miasta).

RATINGI IDR

Samodzielny Profil Kredytowy Miasta jest oceniany na poziomie „bb+”. Odzwierciedla to połączenie „średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności Obsługi Zadłużenia na poziomie „bbb”. Nadając SCP uwzględniliśmy także sytuację Miasta na tle innych JST z grupy porównawczej. Na ostateczne ratingi Zabrze nie miało wpływu żadne asymetryczne ryzyko, ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu centralnego.

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące zarządzania

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące ładu korporacyjnego (ESG) są neutralne dla

oceny ratingowej lub mają na nią jedynie minimalny wpływ, co wynika z ich charakteru lub sposobu, w jaki są one zarządzane przez jednostkę. Aby uzyskać więcej informacji na temat ocen ESG, odwiedź www.fitchratings.com/esg.

Charakter współpracy

Powyższe ratingi zostały nadane lub zaktualizowane na zlecenie podmiotu ocenianego / emitenta lub podmiotów z nim powiązanych. Ewentualne odstępstwa od tej reguły zostały wymienione poniżej:

Zabrze, City of; Long Term Issuer Default Rating; Affirmed; BB+; RO:Sta
----; Local Currency Long Term Issuer Default Rating; Affirmed; BB+; RO:Sta
----; National Long Term Rating; Affirmed; BBB+(pol); RO:Sta

Contacts:

Primary Rating Analyst

Renata Dobrzynska, PhD

Director

+48 22 338 6282

Fitch Polska SA

Krolewska 16, 00-103

Warsaw

Secondary Rating Analyst

Michal Ochijewicz,

Analyst

+48 22 338 6285

Committee Chairperson

Guilhem Costes,

Senior Director

+34 91 076 1986

Media Relations: Athos Larkou, London, Tel: +44 20 3530 1549, Email:

athos.larkou@thefitchgroup.com

Malgorzata Socharska, Warsaw, Tel: +48 22 338 6281, Email:
malgorzata.socharska@fitchratings.com

Additional information is available on www.fitchratings.com

Applicable Criteria

[National Scale Ratings Criteria \(pub. 18 Jul 2018\)](#)

[Rating Criteria for International Local and Regional Governments \(pub. 13 Sep 2019\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

[Endorsement Policy](#)

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYLACZENIOM ODPOWIEDZIALNOSCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIĘ 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. ” 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 POLITYK I PROCEDUR STOSOWANYCH PRZEZ FITCH. FITCH MÓGŁ RÓWNIEŻ ZREALIZOWAĆ INNA, DOZWOLONA 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 © 2020 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 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.

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](#) 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.