



Fitch potwierdził ratingi Zabrza na poziomie „BB+”

Fitch Ratings-Warsaw/London-29 April 2019: Tłumaczenie komunikatu angielskiego opublikowanego w dniu 26 kwietnia 2019r.

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.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla opinię Fitch, że pomimo spodziewanych umiarkowanych wyników operacyjnych, w średnim okresie wskaźniki zadłużenia Miasta pozostaną na poziomie odpowiadającym ratingowi na poziomie „BB+”. Samodzielny Profil Kredytowy Miasta (Standalone Credit Profile; SCP) jest oceniany na poziomie „bb+”.

Zabrze jest średniej wielkości miastem województwa śląskiego, będącym częścią 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 z grupy porównawczej. PKB na mieszkańca podregionu gliwickiego w 2016r. (ostatnie dostępne dane), w którym leży Miasto, stanowił 120% średniej krajowej, chociaż wartość wskaźnika dla Zabrza jest prawdopodobnie niższa. W gospodarce Zabrza największy udział mają przemysł i budownictwo (2016r.: 48% WDB dla podregionu), powyżej średniej krajowej (35%).

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Stabilność dochodów - Ocena „Średnia”

Stabilność dochodów Miasta oceniamy jako „średnią”. W ocenie tej bierzemy pod uwagę stabilne źródła dochodów oraz prognozowany ich wzrost wraz ze wzrostem PKB. Transfery bieżące stanowią prawie 47% dochodów bieżących (w 2018r.), z czego większość stanowią subwencje i dotacje z budżetu państwa (A-/Perspektywa stabilna). Te ostatnie są dystrybuowane centralnie zgodnie z formułą zapisaną w aktach prawa, co ogranicza stopień uznaniowości decyzji rządu. Dochody podatkowe stanowią prawie 40% dochodów operacyjnych Miasta (w 2018r.) i są one w sposób umiarkowany podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego. Podatek dochodowy od osób fizycznych stanowi 25% dochodów operacyjnych, podatki lokalne stanowią 13%, natomiast podatek dochodowy od osób prawnych, który jest bardziej podatny na wahania, stanowi jedynie 1%. Baza podatkowa Zabrza jest zdywersyfikowana, ale słabsza niż w innych polskich miastach stanowiących grupę porównawczą.

Zdolność do zwiększania dochodów - Ocena „Słaba”

Oceniamy zdolność Zabrza, podobnie jak innych ocenianych polskich miast, do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia się koniunktury gospodarczej jako ograniczoną. Zwracamy jednak uwagę, że w ubiegłych latach główne pozycje dochodów Miasta rosły, pomimo słabszego wzrostu PKB.

Stawki podatków dochodowych są ustalane przez władze centralne, podobnie jak wielkość transferów bieżących z budżetu państwa. Zabrze ma niewielką elastyczność w zakresie podatków lokalnych (13% dochodów operacyjnych), ponieważ górne limity tych podatków są określane w regulacjach krajowych. Z uwagi

na to, że dochody podatkowe Zabrze 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 Miasta. W 2019r. wzrosną one do 20 mln zł z 15 mln zł w 2018r., ale nadal będą stanowić jedynie 2% dochodów operacyjnych. Zabrze mogłoby zwiększyć swoje dochody poprzez intensywną sprzedaż majątku (w latach 2014-2018 otrzymywało średnio 30 mln zł rocznie z tego tytułu, co stanowiło około 4% dochodów ogółem), ale może się to okazać niemożliwe w latach spowolnienia gospodarczego.

Stabilność wydatków - Ocena „Średnia”

Stabilność wydatków Zabrze, podobnie jak większości pozostałych ocenianych polskich miast, jest oceniana jako „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, gospodarkę mieszkaniową, kulturę, sport, jak również bezpieczeństwo publiczne oraz rodzinę finansowane głównie z dotacji z budżetu państwa. W latach 2014-2018 wydatki operacyjne Zabrze wzrastały w tempie zbliżonym do tempa wzrostu dochodów operacyjnych, co skutkowało nadwyżką operacyjną stanowiącą średnio 5%-6% dochodów operacyjnych. Wielkość wydatków majątkowych Miasta jest determinowana dostępnością bezzwrotnych dotacji unijnych. Fitch prognozuje, że będą one rosły w latach 2019-2023, prowadząc do deficytów budżetowych Miasta, wynoszących do 5% dochodów ogółem.

Elastyczność wydatków - Ocena Średnia

Fitch ocenia zdolność Miasta do ograniczania wydatków w odpowiedzi na niższe uzyskiwane dochody jako średnią. Miasto może ograniczyć zasadniczą część wydatków majątkowych oraz ponad 10% wydatków operacyjnych. Wydatki majątkowe Zabrze (120 mln zł w 2018r., tj. 12,6% wydatków ogółem) są w połowie przeznaczone na inwestycje oraz w połowie na podniesienie kapitału w spółkach miejskich. Miasto może stosunkowo łatwo ograniczyć nakłady inwestycyjne, mniejsza elastyczność dotyczy podniesienia kapitałów w spółkach.

Wydatki sztywne Miasta, związane z realizacją zadań obligatoryjnych, stanowią około 74% wydatków operacyjnych, włączając oświatę, pomoc społeczną, administrację, bezpieczeństwo publiczne oraz świadczenia w dziale rodzina. Miasto ma większą elastyczność kształtowania wydatków na zadania z zakresu transportu publicznego, kultury, sportu, ochrony zdrowia czy gospodarki mieszkaniowej.

Zobowiązania i płynność (stabilność) - Ocena „Średnia”

Zdaniem Fitch obowiązujące w Polsce regulacje dotyczące długu oraz zarządzania płynnością JST można ocenić jako średnie, podobnie jak prowadzoną przez Zabrze politykę długu oraz płynności.

Na koniec 2018r. w zadłużeniu Miasta dominowały obligacje (70% zadłużenia ogółem, z terminem wykupu do 10 lat), preferencyjne pożyczki oraz kredyty (10%), a pozostałe 20% stanowiła pożyczka z Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI; AAA/perspektywa stabilna). W ramach tej ostatniej pożyczki Zabrze ma do dyspozycji jeszcze 236 mln zł, które zabezpieczają potrzeby pożyczkowe Miasta w ciągu dwóch kolejnych lat. Pożyczkę tę charakteryzuje długi oraz równomiernie rozłożony harmonogram spłat, z ostatecznym terminem zapadalności w 2042r., co ogranicza ryzyko spłaty długu. Zabrze jest narażone na ryzyko stopy procentowej, gdyż całe zadłużenie posiada zmienne oprocentowanie. Miasto ogranicza jednak to ryzyko poprzez ostrożną politykę budżetową, gdyż inne formy zabezpieczenia (transakcje zabezpieczające) nie są dozwolone. W swoim budżecie Zabrze planuje wydatki na odsetki od zadłużenia na wyższym poziomie niż faktycznie jest wykonywany.

Zgodnie z nowymi kryteriami oceny JST w „innych zobowiązaniach dłużnych” Fitch ujmuje zadłużenie spółki Stadion w Zabrzu, która wyemitowała obligacje w celu finansowania budowy stadionu. Obligacje te są spłacane w ramach umowy wsparcia udzielonej przez Miasto. W „innych zobowiązaniach dłużnych” uwzględniamy również zobowiązania wynikające z transakcji sprzedaży i odkupu udziałów w spółce Górniki Zabrze. Zobowiązania wynikające z obu tych transakcji są średniej wielkości w stosunku do budżetu Miasta (179 mln zł

na koniec 2018r.), a kwoty przeznaczone na spłaty są zabezpieczone w wydatkach majątkowych w budżecie Miasta.

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 oraz będący do dyspozycji Miasta kredyt w rachunku bieżącym, udzielony przez ING Bank (A/perspektywa stabilna).

Zabrze korzysta z niskooprocentowanego kredytu w rachunku bieżącym (z limitem 50 mln zł) w celu zarządzania płynnością w ciągu roku, tym samym odkładając zaciągnięcie bardziej kosztownego długoterminowego długu pod koniec roku. Polityka ta skutkuje niskim stanem środków na rachunkach Miasta na koniec roku (w latach 2017-2018 środki ten stanowiły 15% rocznej obsługi długu) i zakładamy, że taka sytuacja będzie miała miejsce również w średnim okresie.

Fitch ocenia Profil Ryzyka Zabrza jako „średni”, biorąc pod uwagę pięć czynników z oceną „średnią” oraz jeden czynnik z oceną „słabą” (zdolność do zwiększania dochodów), przy czym waga przypisane temu ostatniemu czynnikowi jest niższa niż pozostałym.

Zdolność Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) „bbb”

Zgodnie z nową metodyką opublikowaną w kwietniu 2019r. (Rating Criteria for International Local and Regional Governments) Fitch klasyfikuje Miasto jako JST typu B, który to typ charakteryzuje się koniecznością obsługi zadłużenia z własnych środków.

Zgodnie ze scenariuszem ratingowym w latach 2019-2023 Fitch prognozuje, że wskaźnik spłaty zadłużenia (payback ratio; zdefiniowany jako zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej), który jest podstawowym wskaźnikiem brany pod uwagę dla oceny Zdolności Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability), wzrośnie z około 13 w 2018r. do około 14,7 w 2023r. i będzie odpowiadał ocenie „bbb”. Wskaźnik poziomu zadłużenia (fiscal debt burden; zdefiniowany jako zadłużenie ogółem netto do dochodów operacyjnych) pozostanie mocny w średnim okresie; spadnie on z 78% w 2018r. do 65% w 2023r. Mocny wskaźnik poziomu zadłużenia rekompensuje słabą wielkość wskaźnika pokrycia zadłużenia (DSCR; nadwyżka operacyjna do obsługi zadłużenia, włączając odsetki, raty oraz zadłużenie krótkoterminowe) wynoszącego około 1. W rezultacie wszystkie te wskaźniki uzasadniają ocenę Zdolności Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) Zabrza na poziomie „bbb”.

Ratingi IDR

Samodzielny Profil Kredytowy Miasta (Standalone Credit Profile; SCP) jest oceniany na poziomie „bb+”. Odzwierciedla to połączenie „średniego” Profilu Ryzyka kredytowego (Risk Profile) oraz Zdolności Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) na poziomie „bbb”. Nadając SCP uwzględniliśmy także sytuację Miasta na tle innych JST z grupy porównawczej. Na ostateczny rating IDR Zabrza nie miało wpływu żadne asymetryczne ryzyko, ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu centralnego.

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym dla Miasta (2019-2023):

- skumulowany średni roczny wzrost dochodów operacyjnych wynoszący 3,8%,
- skumulowany średni roczny wzrost wydatków operacyjnych wynoszący 4,1%,
- dochody majątkowe i wydatki majątkowe planowane w oparciu o wielkości zapisane w wieloletniej prognozie finansowej skorygowane o historyczne wskaźniki wykonania realizacji inwestycji,
- stopy procentowe o 25 punktów bazowych wyższe niż w scenariuszu bazowym od 2020r.
- spadek „innych zobowiązań dłużnych” Miasta zgodnie z harmonogramem spłaty (brak nowych finansowanych długiem inwestycji realizowanych przez spółki przy wsparciu ze strony Miasta).

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

Ratingi Zabrza mogą zostać podniesione, jeśli w scenariuszu ratingowym Fitch wskaźnik spłaty długu spadnie poniżej 13 w sposób trwały oraz poprawi się wskaźnik obsługi zadłużenia (DSCR) powyżej 1.

Ratingi Zabrza mogą zostać obniżone, jeśli w scenariuszu ratingowym Fitch wskaźnik spłaty długu będzie się pogarszał w kierunku 16-18.

Analitik wiodący
Renata Dobrzyńska
Director
+48 22 338 62 82
Fitch Polska S.A.
ul. Królewska 16
Warszawa 00-103

Drugi analitik
Anna Drewnowska-Sus
Analitik
+48 22 338 62 84

Przewodniczący komitetu
Vladimir Redkin
Senior Director
+7 495 956 9901

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. 09 Apr 2019)

Additional Disclosures

Solicitation Status

Endorsement Policy

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2019 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

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 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.](#)