

Miasto Zabrze

Uzasadnienie ratingu

Tłumaczenie z języka angielskiego patrz strona 5

Ratingi

W walucie zagranicznej	
Długoterminowy IDR	BB+
W walucie krajowej	
Długoterminowy IDR	BB+
Krajowy	
Długoterminowy	BBB+(pol)

Perspektywa ratingów

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

Wybrane dane

Miasto Zabrze

	31.12 2013	31.12 2012
Dochody operacyjne (mln zł)	621,5	612,7
Zadłużenie (mln zł)	271,6	248,9
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	4,10	6,33
Obsługa długu/ Dochody bieżące (%)	5,51	5,71
Zadłużenie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	16,5	9,4
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (razy)	2,60	3,10
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	25,83	19,61
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%)	-4,59	4,52
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	7,52	17,91

Raporty specjalne

[Otoczenie prawne samorządów w Polsce \(Marzec 2014\)](#)

[Interpretacja wskaźników finansowych w analizach kredytowych samorządów \(Lipiec 2010\)](#)

[Polish Subnationals' Debt Regulations \(Lipiec 2013\)](#)

[Miasto Zabrze \(Lipiec 2013\)\)](#)

Analitycy

Magdalena Mikołajczak
+48 22 338 62 85
magdalena.mikolajczak@fitchratings.com

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

Uzasadnienie ratingu

Umiarkowane wyniki operacyjne: Potwierdzenie ratingów Zabrze odzwierciedla oczekiwanie stopniowej poprawy wyników operacyjnych miasta w latach 2014-2015 z nadwyżką operacyjną wystarczającą do obsługi zadłużenia. Ratingi biorą pod uwagę słabą płynność oraz niską elastyczność finansową miasta, ze względu na nowy wskaźnik zadłużenia obowiązujący od 2014r. Ratingi uwzględniają również rosnące zadłużenie spółek komunalnych.

Stabilne wyniki operacyjne: W latach 2014-2015 Zabrze powinno utrzymać marżę operacyjną na poziomie 7-8%, po słabszych wynikach w 2013r. na skutek niższych dochodów (głównie transferów bieżących), które wpłynęły w 2014r. Władze miasta kontynuują umiarkowaną politykę stopniowego wzrostu podatków lokalnych w połączeniu z potrzebami finansowania inwestycji mających na celu poprawę warunków zarówno życia jak i inwestycyjnych w mieście. Oczekiwane ożywienie gospodarki krajowej w 2014r. powinno dodatkowo mieć pozytywny wpływ na dochody operacyjne miasta.

Umiarkowane zadłużenie: W 2014r. zadłużenie bezpośrednie miasta wzrośnie do 308 mln zł, a następnie powinno się ustabilizować, przy czym nie bierze pod uwagę ewentualnych inwestycji współfinansowanych z nowego budżetu UE na lata 2014-2020. Obsługa zadłużenia Zabrze wzrośnie z 34 mln zł w 2013r. do 42 mln zł w 2015r. Zdaniem Fitch w latach 2014-2015, wskaźnik spłaty zadłużenia pozostanie na poziomie 7-8 lat, tj. na poziomie średniej ważonej zapadalności długu miasta wynoszącej około 7 lat, a nadwyżka operacyjna będzie 1,1 razy wyższa od obsługi zadłużenia.

Słaba płynność: Fitch oczekuje jedynie nieznacznej poprawy płynności miasta w latach 2014-2015 oraz, że Zabrze będzie korzystało w ciągu roku z krótkoterminowej linii kredytowej o limicie 30 mln zł, jak miało to miejsce w 2013r.

Nowy wskaźnik długu: Zdolność Zabrze do zwiększania zadłużenia może być ograniczona. Zgodnie z nowym indywidualnym wskaźnikiem długu, limit zadłużenia dla miasta na lata 2014-2015 będzie uwzględniał nadwyżki bieżące z ostatnich trzech lat, kiedy wyniki operacyjne były słabsze. Może to wpłynąć na zdolność do zadłużania się miasta, mimo, że w latach 2014-2015 oczekiwany poziom zadłużenia bezpośredniego będzie na umiarkowanym poziomie około 45% dochodów bieżących (44% w 2013r.).

Rosnące ryzyko pośrednie: Ryzyko pośrednie wzrośnie do 244 mln zł w 2015r. w wyniku inwestycji realizowanych przez spółki, głównie ZPWIK realizującej projekt związany z poprawą gospodarki wodno-ściekowej oraz planowanej emisji obligacji spółki Stadion związanej z przebudową stadionu piłki nożnej. Ryzyko związane z ZPWIK jest niskie ze względu na to, że spółka samodzielnie obsługuje swoje zadłużenie.

Płatności Zabrze związane z przebudową stadionu (wykup kapitału oraz wsparcie finansowe dla spółki przeznaczone na spłatę długu) będą wynosić około 21 mln zł rocznie w latach 2014-2026, wartości te zostały już uwzględnione w wieloletniej prognozie finansowej miasta.

Czynniki zmiany ratingu

Poprawa płynności: Trwała poprawa płynności oraz wyników operacyjnych z marżą operacyjną wynoszącą 8-9% oraz stabilizacja ryzyka pośredniego na poziomie około 55% dochodów bieżących może skutkować podwyższeniem ratingów Zabrze.

Dalszy spadek marży operacyjnej: Ratingi Zabrze mogą zostać obniżone, jeśli marża operacyjna spadnie poniżej 2%, wskaźnik pokrycia długu przekroczy 20 lat i/lub gdy ryzyko pośrednie wzrośnie znacząco powyżej 55% dochodów bieżących.

Załącznik A

Miasto Zabrze

(mln zł)	2009	2010	2011	2012	2013
Podatki	207,8	208,5	233,4	242,1	251,2
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	218,7	232,6	248,4	270,9	265,4
Oplaty i pozostałe dochody operacyjne	95,6	98,9	78,9	99,7	104,9
Dochody operacyjne	522,1	540,0	560,7	612,7	621,5
Wydatki operacyjne	-495,1	-518,3	-534,8	-573,9	-596,0
Nadwyżka operacyjna	27,0	21,7	25,9	38,8	25,5
Dochody finansowe	3,2	1,1	0,6	0,2	0,9
Odsetki zapłacone	-3,5	-5,5	-10,4	-12,4	-9,9
Nadwyżka bieżąca	26,7	17,3	16,1	26,6	16,5
Dochody majątkowe	295,5	245,3	72,8	156,7	166,8
Wydatki majątkowe	-454,2	-318,2	-96,7	-148,5	-219,5
Bilans majątkowy	-158,7	-72,9	-23,9	8,2	-52,7
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia	-132,0	-55,6	-7,8	34,8	-36,2
Nowe zadłużenie	115,3	44,1	25,9	44,6	47,3
Splata zadłużenia	-8,5	-15,5	-23,7	-22,6	-24,4
Zmiana zadłużenia netto	106,8	28,6	2,2	22,0	22,9
Wynik budżetu ogółem	-25,2	-27,0	-5,6	56,8	-13,3
Zadłużenie					
Krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe	200,2	228,1	228,4	248,9	271,6
Zadłużenie bezpośrednie	200,2	228,1	228,4	248,9	271,6
+ Inne zobowiązania dłużne	10,3	23,1	62,4	102,3	107,2
Zadłużenie ogółem	210,5	251,2	290,8	351,2	378,8
- Wolne środki	34,3	11,4	5,8	34,9	21,6
Zadłużeniem ogółem netto	176,2	239,8	285,0	316,3	357,2
+ Udzielone poręczenia	103,9	137,0	49,5	50,5	52,7
+ Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	59,4	17,8	93,6	110,6	120,9
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	339,5	394,6	428,1	477,4	530,8
Memo do zadłużenia bezpośredniego					
<i>udział zadłużenia w walutach obcych (%)</i>	<i>0,0</i>	<i>10,1</i>	<i>10,1</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
<i>udział emisji w zadłużeniu ogółem (%)</i>	<i>20,3</i>	<i>32,6</i>	<i>38,7</i>	<i>47,8</i>	<i>54,1</i>
<i>udział zadłużenia o oprocentowaniu stałym (%)</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

Metodyki

International Local and Regional Governments Rating
Criteria – Outside the United States
(Kwiecień 2014)

Tax-Supported Rating Criteria (Sierpień 2012)

Załącznik B

Miasto Zabrze

	2009	2010	2011	2012	2013
Wskaźniki budżetowe					
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	5,17	4,02	4,62	6,33	4,1
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące ^a (%)	5,08	3,2	2,87	4,34	2,65
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem ^b (%)	-16,08	-7,07	-1,23	4,52	-4,59
Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)	-3,07	-3,43	-0,88	7,38	-1,69
Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	3,43	3,83	9,27	1,44
Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	4,69	3,18	7,31	3,85
Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	-35,21	-6,94	65,22	-37,97
Wskaźniki zadłużenia					
Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	13,94	0,13	8,98	9,12
Odsetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)	0,67	1,02	1,85	2,02	1,59
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (wielokrotność)	7,7	3,9	2,5	3,1	2,6
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Dochody bieżące (%)	2,28	3,88	6,08	5,71	5,51
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Nadwyżka operacyjna (%)	44,44	96,77	131,66	90,21	134,51
Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)	38,11	42,15	40,69	40,61	43,64
Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)	40,07	46,42	51,81	57,3	60,86
Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	7,5	13,2	14,2	9,4	16,5
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%)	64,63	72,93	76,27	77,89	85,28
Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)	7,9	14,5	18,1	13,2	23
Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)	2669,33	2924,36	-	-	-
Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (zł)	1.112	1.260	1.269	1.383	1.509
Wskaźniki dochodów					
Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%)	102,37	98,65	100,77	101,07	96,66
Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)	39,8	38,61	41,63	39,51	40,42
Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem	37,68	36,35	35,43	36,89	35,99
Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%)	41,89	43,07	44,3	44,21	42,7
Dochody operacyjne/ Dochody ^b ogółem (%)	63,61	68,67	88,42	79,61	78,75
Dochody ^b na mieszkańca (zł)	4.560	4.345	3.523	4.276	4.384
Wskaźniki wydatków					
Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%)	98,35	100,19	101,31	102,19	99,09
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)	44,8	42,72	48,13	47,46	47,03
Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)	16,18	16,55	13,5	14,64	14,18
Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)	137,93	158,31	68,1	55,72	65,02
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	47,25	37,11	14,53	19,61	25,83
Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)	6056	4079,49	-	-	-
Wydatki na mieszkańca (zł)	5.341	4.738	3.698	4.208	4.721
Finansowanie wydatków majątkowych					
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	5,88	5,44	16,65	17,91	7,52
Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)	65,06	77,09	75,28	105,52	75,99
Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%)	23,51	8,99	2,28	14,81	10,43

^a wraz z dochodami finansowym

^b bez nowego zadłużenia

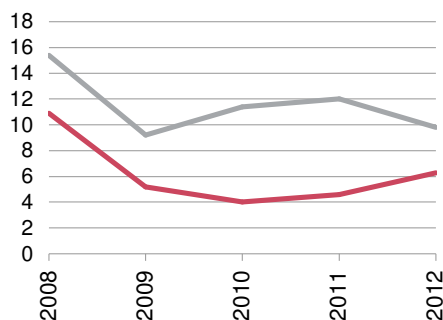
b.d. – brak danych

Źródło: Fitch na podstawie budżetów Miasta

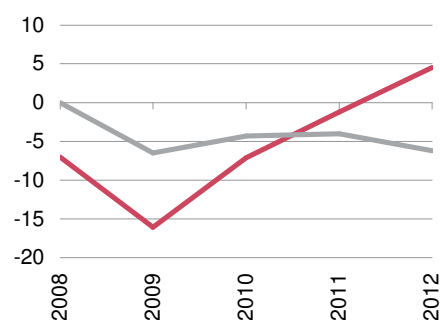
Załącznik C: Miasto Zabrze

Grupa porównawcza

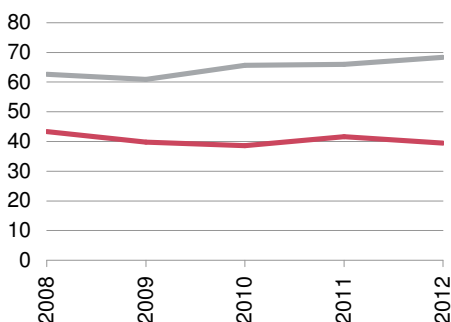
Nadwyżka operacyjna
% dochodów operacyjnych



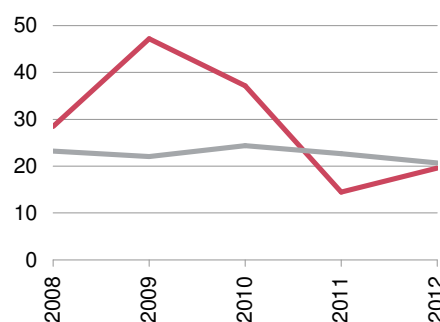
Nadwyżka (Deficyt)
% dochodów ogółem



Podatki
% dochodów operacyjnych



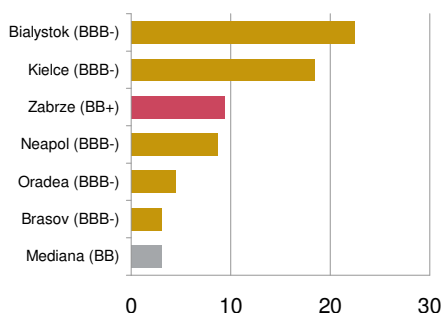
Wydatki majątkowe
% wydatków ogółem



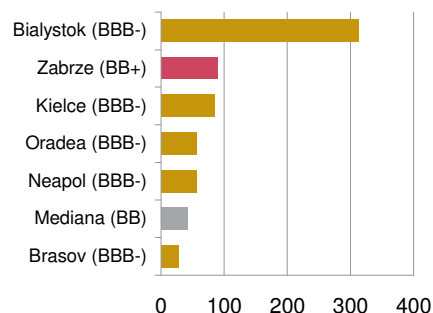
— Miasto Zabrze

— Mediana dla grupy posiadającej rating na poziomie BB+

Zadłużenie do nadwyżki bieżącej (lata) 2012



Obsługa zadłużenia do nadwyżki operacyjnej (%) 2012



Tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 23-06-2014r. w języku angielskim. Wersja angielska jest wiążąca.

Powyższe ratingi zostały nadane na zlecenie emitenta, w związku z tym Fitch otrzymał wynagrodzenie za ich nadanie.

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYŁĄCZENIOM ODPOWIEDZIALNOŚCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIĘ Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYŁĄCZENIAMI ODPOWIEDZIALNOŚCI NA STRONIE FITCH: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://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 INNĄ, DOZWOLONĄ POD OBECNYMI REGULACJAMI, USŁUGĘ TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIĄZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALSZE INFORMACJE DOTYCZĄCE TEJ USŁUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODĄCY JEST UMIEJSCOWIONY W PODMIOCIE ZAREJESTROWANYM W UE, MOŻNA ZNALEZĆ NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH.

Copyright © 2014 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne. 33 Whitehall Street, New York, 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, 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 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. 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 w celach informacyjnych. Raport prezentujący rating nadany przez Fitch nie jest prosektem 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 równowartości 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.