

Miasto Zabrze

Raport kredytowy

Ratingi

Międzynarodowy w walucie zagranicznej

Długoterminowy BB+

Międzynarodowy w walucie krajowej

Długoterminowy BB+

Krajowy

Długoterminowy BBB+(pol)

Perspektywa ratingów

Długoterminowego ratingu w walucie zagranicznej Stabilna

Długoterminowego ratingu w walucie krajowej Stabilna

Długoterminowego ratingu krajowego Stabilna

Wybrane dane

Miasto Zabrze

	31.12.11	31.12.10
Dochody operacyjne (mln zł)	560,7	540,0
Zadłużenie (mln zł)	228,4	228,1
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	4,62	4,02
Obsługa długu/ Dochody bieżące (%)	6,08	3,88
Zadłużenie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	14,2	13,2
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (razy)	2,49	3,95
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	14,53	37,11
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%)	-1,23	-7,07
Nadwyżka bieżąca / Wydatki majątkowe (%)	16,65	5,44

Najważniejsze czynniki ratingu

Stopniowa poprawa wyników operacyjnych: Ratingi Miasta odzwierciedlają stosunkowo słabe wyniki operacyjne oraz oczekiwania Fitch, że będą się one stopniowo poprawiać w średnim okresie. Ze względu na prognozowane przez Agencję niskie wyniki operacyjne w latach 2012-2013 oraz słabą płynność, nadwyżka operacyjna może być niewystarczająca dla pełnego pokrycia obsługi zadłużenia. Ratingi Zabrze biorą również pod uwagę umiarkowany poziom zadłużenia bezpośredniego oraz nieznaczne zapotrzebowanie na finansowanie długiem. Uwzględniają również rosnące zadłużenie spółek komunalnych.

Potrzeba dalszego ograniczania wydatków: Zdaniem Fitch racjonalizacja wydatków jest niezbędna dla znacznej poprawy wyników operacyjnych. Działania w zakresie racjonalizacji wydatków (np. zamrożenie płac w administracji, wspólne zamówienia usług) może przyczynić się do wzrostu nadwyżki operacyjnej do ok. 50 mln zł w 2015r. Od 2014r. powinna ona być wystarczająca do pełnej obsługi rosnących rat kapitałowych i odsetek.

Zadawalająca płynność: Stan środków na rachunku Zabrze spadł do historycznie najniższego poziomu 5,8 mln zł na koniec 2011r. Jednak Miasto korzysta z kredytu w rachunku bieżącym o limicie 30 mln zł, wystarczającym do regulowania krótkoterminowych zobowiązań. W ocenie Fitch, dostępność kredytu w ramach obowiązującej do 2015r. umowy na obsługę bankową należy zabezpieczyć Miasto na wypadek niedoboru gotówki w ciągu roku.

Wskaźniki zadłużenia poprawią się: Fitch spodziewa się, że zadłużenie bezpośrednie Miasta zwiększy się do około 287 mln zł w 2015r. (2011r.: 228,4 mln zł), ale pozostanie umiarkowane i nie przekroczy 45% dochodów bieżących. Poprawa wyników operacyjnych przyczyni się do poprawy wskaźnika pokrycia długu, który może wynieść 9 lat w 2015r. (2011r.: 14,2 lat). Struktura zadłużenia Miasta jest korzystna, ok. 50% długu to pożyczki preferencyjne.

Zadłużenie pośrednie rośnie: Zdaniem Fitch, zadłużenie pośrednie wzrośnie do ok. 208 mln zł w 2013r. (2011r.: 143 mln zł), w tym poręczenia wyniosą 41,3 mln zł, głównie w związku z realizacją przez spółkę miejską ZPWIK II etapu projektu „Poprawa gospodarki wodno-ściekowej na terenie Gminy Zabrze” (Projekt II). Ryzyko dla budżetu Miasta wynikające z Projektu II jest niskie, gdyż ZPWIK ma zdolność do samodzielnej obsługi swego zadłużenia.

Ryzyko związane ze stadionem wzrasta: W latach 2014-2026 Zabrze będzie dokonywać płatności na rzecz SovereignFund TFI S.A., wynoszące średnio 21 mln zł rocznie w związku z finansowaniem projektu budowy stadionu. Fundusz finansuje 162 mln zł z wartego 279 mln zł projektu (zawiera całkowite koszty finansowe). W ocenie Fitch, płatności Miasta mogą być wyższe. W przypadku, gdy Miasto osiągnie niższe niż prognozowane przez Agencję wyniki operacyjne, Zabrze może być zmuszone dodatkowo się zadłużyć, by wywiązać się z płatności.

Czynniki zmiany ratingu

Dalszy spadek marży operacyjnej: ratingi mogą zostać obniżone, jeśli w średnim okresie marża operacyjna spadnie poniżej 2% i/lub gdy zadłużenie bezpośrednie będzie dynamicznie rosło, znacznie przekraczając prognozy Fitch i gdy wskaźnik pokrycia długu przekroczy 20 lat.

Trwała poprawa wyników operacyjnych: ratingi mogą zostać podniesione, gdy Miasto trwale poprawi wyniki operacyjne i wskaźnik pokrycia długu spadnie poniżej 8 lat, a zadłużenie bezpośrednie i pośrednie Miasta nie przekroczy prognoz Fitch.

Raporty specjalne IPF

[Otoczenie prawne samorządów w Polsce \(październik 2010\)](#)

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

Analitycy

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

Renata Dobrzyńska
+48 22 338 62 82
renata.dobrzynska@fitchratings.com

Historia ratingu

Międzynarodowy długoterminowy

Data	W walucie zagranicznej	W walucie krajowej
09.02.2012	BB+	BB+
19.02.2009	BBB-	BBB-

Krajowy długoterminowy

Data	Rating
09.02.2012	BBB+(pol)
19.02.2009	A-(pol)

Tablica 1

Skład Rady Miasta po wyborach 2010r.

Ugrupowanie	Liczba miejsc
1. Skuteczni dla Zabrza	12
2. Platforma Obywatelska	7
3. Sojusz Lewicy Demokratycznej	3
4. Prawo i Sprawiedliwość	2
5. Mandat nieobjęty	1
Razem	25

Źródło: Miasto Zabrze

Główne czynniki ratingu

Władze lokalne

W listopadzie 2010r. Prezydentem Miasta Zabrza została ponownie Pani Małgorzata Mańka-Szulik. Organem stanowiącym Zabrza jest licząca 25 radnych¹ Rada Miasta (patrz Tablica 1). Radni popierający działalność Prezydenta Miasta stanowią większość w Radzie, co umożliwia Władzom Miasta podejmowanie mniej popularnych uchwał, takich jak podniesienie stawek podatków i opłat lokalnych.

Do priorytetów Władz Zabrza w średnim okresie należą: wspieranie przedsiębiorczości, modernizacja infrastruktury miejskiej, rozwój obiektów turystycznych (np. Europejski Ośrodek Kultury Technicznej i Turystyki Przemysłowej; 'EOKTITP') oraz obiektów sportowych (stadion piłki nożnej Górnik Zabrze). Potencjalnym inwestorom Miasto oferuje 116 hektarów terenów inwestycyjnych w Specjalnej Strefie Ekonomicznej (SSE) oraz 40 hektarów w południowej części Zabrza. W ciągu następnych dwóch lat nowi inwestorzy mogą zatrudnić ok. 700 osób, co przyczyniłoby się do obniżenia wysokiego bezrobocia w Mieście oraz do rozwoju bazy podatkowej.

Najważniejszym bieżącym zadaniem Władz Miasta jest poprawa wyników operacyjnych. W tym celu Zabrze podniosło stawki podatku od nieruchomości do limitów ustalonych przez Ministerstwo Finansów na 2011r. oraz na 2012r. oraz podjęło działania zmierzające do ograniczania wydatków bieżących, takie jak: zamrożenie płac w administracji oraz organizowanie grupowych przetargów na zakup energii elektrycznej (patrz *Wydatki operacyjne*). Chociaż działania te są pozytywnie oceniane przez Fitch, to tylko w niewielkim stopniu wpłyną na poprawę wyników operacyjnych Miasta. Zdaniem agencji, bez wprowadzenia istotnej restrukturyzacji w wydatkach, Zabrze nie osiągnie zaplanowanej w budżecie marży operacyjnej na poziomie 7,9% w 2012r.

Gospodarka

Zabrze, liczące 176.360 mieszkańców na koniec 2011r., jest średniej wielkości miastem leżącym w województwie śląskim, które jest trzecim najbogatszym województwem w Polsce. Dane dotyczące PKB oraz Wartości Dodanej Brutto (WDB) dostępne są dla podregionu gliwickiego, w którym leży Zabrze. W 2009r. PKB na mieszkańca podregionu był o 13,1% wyższy od średniej krajowej. Jednak sytuacja gospodarcza Zabrza jest słabsza niż w podregionie, na co wskazuje wysoka stopa bezrobocia w Mieście, która na koniec 2011r. wyniosła 12,5% (tj. na poziomie średniej krajowej).

Położenie Zabrza na skrzyżowaniu ważnych szlaków kolejowych i drogowych korzystnie wpływa na lokalną gospodarkę, w dalszym ciągu zdominowaną przez przemysł i budownictwo. W 2009r. przemysł i budownictwo wygenerowały łącznie 43,7% WDB podregionu i zatrudniały 38,5% pracujących w Zabrzu w 2010r. Oba wskaźniki były wyższe od średnich krajowych, wynoszących odpowiednio 32,4% i 27,9%. W Mieście działa duża liczba podmiotów z branży maszynowej, metalurgicznej i budowlanej. Przeważają tu małe i średnie przedsiębiorstwa (MSP). Jedyne pięć spółek zatrudnia ponad 1.000 pracowników.

Wzrost gospodarki krajowej powinien przyczynić się do rozwoju gospodarki Zabrza. W strukturze gospodarki Zabrza mogą zajść stopniowe zmiany związane ze znacznymi inwestycjami w sektor usług medycznych oraz w działalność badawczą. Fitch przewiduje, że PKB Polski wzrośnie o 2,7% w 2012r. i o 3,2%-3,4% w latach 2013-2014. Rozwój gospodarki krajowej oraz poprawa infrastruktury Zabrza, wynikająca również z dużych inwestycji wojewódzkich w infrastrukturę drogową, powinny pozytywnie wpłynąć na rynek pracy i zwiększyć dochody podatkowe Miasta w latach 2012-2015.

¹ Do dnia dzisiejszego jeden Radny nie objął mandatu.

Metodyki

Tax-Supported Rating Criteria
(14 August 2012)

International Local and Regional
Governments Rating Criteria - Outside the
United States (5 March 2012)

Wyniki budżetowe i perspektywy

Dochody operacyjne

W 2011r. dochody operacyjne Miasta wzrosły o 21 mln zł i wyniosły 561 mln zł, w wyniku wyższych o 3,8% transferów bieżących oraz podatków dochodowych (patrz Tablica 2).

Tablica 2

Dochody operacyjne

(mln zł)	2010	2011	2012b
PIT	127	142	157
CIT	6	9	10
Podatek od nieruchomości	66	73	75
Pozostałe podatki i opłaty lokalne	29	26	36
Transfery bieżące	233	248	263
Pozostałe	79	63	73
Razem	540	561	614

b – budżet

Źródło: obliczenia Fitch na podstawie budżetów Zabrza

Transfery bieżące wyniosły 248 mln zł i stanowiły 44% dochodów operacyjnych w 2011r. Ich wzrost o 15 mln zł wynikał głównie z wyższej subwencji ogólnej, a w szczególności z jej największego elementu, tj. części oświatowej. Część oświatowa subwencji ogólnej wzrosła o 10 mln zł do 148 mln zł, co wynikało z podwyżki płac nauczycieli ustalonej przez rząd na 2011r. Pozostałą część transferów bieżących stanowiły dotacje z budżetu państwa (70 mln zł) oraz dotacje z UE (6 mln zł).

W 2011r. dochody z podatków dochodowych Miasta wzrosły o 13,5% do 150,7 mln zł. Największy wzrost dotyczył dochodów z podatku od osób fizycznych (PIT), co wynikało ze wzrostu PKB Polski (4,3%) oraz ze zwiększonego współczynnika partycypacji Zabrza². Udział dochodów z podatków dochodowych (PIT i CIT) w dochodach operacyjnych Zabrza jest stabilny i w latach 2007-2011 wynosił średnio 26%.

Dochody z podatku od nieruchomości w 2011r. wzrosły dynamicznie (o 10%) i na koniec 2011r. wyniosły 73 mln zł (13% dochodów operacyjnych). Podatek ten jest najważniejszym podatkiem lokalnym Miasta, a dochody z tego źródła rosną systematycznie od 2007r. dzięki podwyżkom stawek podatku, zdywersyfikowanej i rosnącej bazie podatkowej oraz regularnym spłatami zaległości z tytułu tego podatku. Mimo dobrego stopnia ściągłości zaległości z tytułu podatku od nieruchomości wynoszącego 94%, kwota zaległości jest nadal wysoka i w 2011r. wyniosła 25 mln zł.

Perspektywy

Zabrze może zwiększać dochody operacyjne podnosząc stawki podatków i opłat lokalnych. Począwszy od 2012r., w związku z rozpoczęciem Projektu II, Miasto oczekuje dodatkowych 3 mln zł dochodów z tytułu opłaty za zajęcie pasa drogowego rocznie. Miasto prognozuje wzrost dochodów z podatku od nieruchomości o ok. 3 mln zł, w wyniku przewidzianego na lata 2012-2013 zakończenia budowy dwóch centrów handlowych. Ponadto po 2014r., tj. po zakończeniu przez spółkę energetyczną Fortum realizacji projektu inwestycyjnego o wartości 1 mld zł, dochody z podatku od nieruchomości powinny zwiększyć się dodatkowo o 7 mln zł.

Fitch prognozuje, że w latach 2012-2013 dochody operacyjne Zabrza będą rosły średnio o 5% rocznie, w wyniku wzrostu dochodów z podatków dochodowych i lokalnych, jak również w wyniku jednorazowych dochodów z tytułu zwrotu podatku VAT w wysokości 4 mln zł w 2012r. Fitch oczekuje, że tempo wzrostu dochodów operacyjnych Miasta zmaleje do 4% w 2014r. i do 2% w 2015r.

Wydatki operacyjne

W 2011r. tempo wzrostu wydatków operacyjnych Zabrza spadło do 3,2% i po raz pierwszy od 2008r. było niższe od tempa wzrostu dochodów operacyjnych oraz od stopy inflacji wynoszącej 4,3%, co Fitch ocenia pozytywnie.

W 2011r., podobnie jak w poprzednich latach, wydatki operacyjne Miasta były zdominowane przez wydatki na płace, które wzrosły o 36 mln zł do 257 mln zł i stanowiły 48% wydatków operacyjnych Zabrza. Wzrost wydatków spowodowało głównie przekształcenie przedszkoli z zakładu budżetowego w jednostkę budżetową (wzrost w budżecie Miasta o 22 mln zł) oraz podwyżka płac nauczycieli (11 mln zł). Wydatki na zakup towarów i usług stanowiły ok. 21% wydatków operacyjnych, a transfery bieżące 13%. Podobnie do innych miast w Polsce,

² Współczynnik partycypacji jest częścią formuły, zgodnie z którą dochody z PIT są rozdzielane pomiędzy jednostki samorządu terytorialnego (jst). Jest on zależny od liczby płatników PIT zamieszkałych na terenie jst w danym roku.

Tablica 3
Wydatki operacyjne wg sektorów

(mln zł)	2010	2011	2012 ^b
Oświata	204	220	233
Transport	28	31	34
Administracja publiczna	46	46	49
Pomoc społeczna	115	117	112
Gospodarka komunalna	17	16	16
Gospodarka mieszkaniowa	51	50	49
Kultura	20	21	23
Pozostałe wydatki operacyjne	37	34	43
Razem	518	535	559

b – budżet
Źródło: obliczenia Fitch na podstawie budżetów Zabrza

- Najwyższe wydatki bieżące na oświatę i pomoc społeczną
- Wysokie wydatki na płace
- Zmiany strukturalne niezbędne dla znaczącej poprawy wyników operacyjnych

największy udział w wydatkach bieżących Zabrza mają wydatki na oświatę (41%) i na pomoc społeczną (22%).

Największym elementem wydatków w sektorze oświaty są wydatki na wynagrodzenia, które w 2011r. wyniosły 168 mln zł i stanowiły 76% wydatków ogółem w tym sektorze. Część oświatowa subwencji ogólnej wystarczyła na pokrycie jedynie 88% wydatków na wynagrodzenia. Chociaż polityka Władz Miasta zakłada, że udział Zabrza w finansowaniu oświaty nie przekroczy 60 mln zł rocznie, to w 2011r. Miasto wydało 66 mln zł. Wynikało to m.in. z wysokiego wzrostu (o 21%) dotacji, które Miasto przekazuje dla szkół i przedszkoli niepublicznych.

Miasto wdrożyło działania mające na celu racjonalizację wydatków w sektorze oświaty, które obejmują: optymalizację sieci szkół, kontrolę wykorzystania dotacji, obniżenie kosztów energii poprzez termomodernizację budynków szkolnych i wspólny zakup energii elektrycznej. Mimo że działania te są pozytywnie oceniane przez Fitch, to zdaniem agencji, nie zmniejszą znacząco obciążenia budżetu Miasta z tytułu wydatków w tym sektorze w średnim okresie, m.in. w związku z utrzymującą się dużą presją wynikającą z ustalanych przez rząd podwyżek wynagrodzenia nauczycieli.

W 2011r. wydatki Miasta na pomoc społeczną wyniosły 117 mln zł, tj. 21,9% wydatków operacyjnych, i były zbliżone do wydatków miast z grupy porównawczej dla Zabrza. Miastu udało się ograniczyć wzrost wydatków w tym sektorze do 1,8%, co Fitch ocenia pozytywnie biorąc pod uwagę fakt, że stopa wzrostu tych wydatków w latach 2009-2010 wynosiła średnio ok. 6,2%. Dotacje otrzymywane przez Miasto z budżetu państwa i innych źródeł finansują ok. 50% (55 mln zł) wydatków operacyjnych w tym sektorze i zmniejszają ich presję na budżet Zabrza.

Perspektywy

Fitch spodziewa się, że wysoka presja wydatków operacyjnych na budżet Zabrza będzie się utrzymywać, ponieważ Miastu trudno będzie ograniczyć wydatki wynikające z decyzji rządu, w szczególności z decyzji dotyczących sektorów oświaty i pomocy społecznej. Zabrze zmuszone będzie częściowo sfinansować podwyżki płac nauczycieli, które wzrosną o 3,8% od września 2012r., gdyż część oświatowa subwencji ogólnej nie pokryje w pełni planowanej podwyżki. W 2012r. w zakresie pomocy społecznej Miasto będzie musiało finansować nowe zadanie asystentów rodzinnych (6 mln zł). Zabrze utworzyło również rezerwę (1 mln zł) na wypadek przywrócenia przez Ministerstwo Finansów rozporządzenia, na mocy którego Miasto będzie musiało współfinansować w 20% niektóre zadania w sektorze pomocy społecznej.

Fitch bierze pod uwagę działania Zabrza mające na celu ograniczenie wydatków, takie jak zamrożenie płac w administracji oraz wspólne zakupy usług. Agencja uwzględnia również większe dochody z tytułu podwyżki czynszów w mieszkaniach komunalnych (w 2011r. o 7%-10%) oraz podwyżki cen biletów za transport publiczny³ (od kwietnia 2012r. o 7%-8%). Działania te przyniosą jednak nieznaczny ulgę dla budżetu Miasta. Fitch oczekuje, że w latach 2012-2015 tempo wzrostu wydatków operacyjnych będzie o ok. 1,0 punkt procentowy niższe niż tempo wzrostu dochodów operacyjnych. Zdaniem Fitch, istotna poprawa wyników operacyjnych Zabrza uzależniona jest od znacznego ograniczania wydatków operacyjnych.

Dochody i wydatki majątkowe

W 2011r. dochody majątkowe Zabrza spadły do 73 mln zł (11,4% dochodów ogółem), z tego 68% stanowiły dotacje, które pokryły 50% nakładów inwestycyjnych Miasta. Kwota dotacji otrzymana przez Miasto w 2011r. była znacznie niższa niż w latach 2009-2010, gdy Miasto otrzymało dotacje w związku z I etapem projektu „Poprawa gospodarki wodno-ściekowej na terenie Gminy Zabrze” (Projekt I) oraz w związku z Drogową Trasą Średnicową (DTS).

³ Zabrze, oraz inne miasta w Aglomeracji Śląskiej, korzysta z usług transportu publicznego zleconych za pośrednictwem związku komunalnego KZK GOP. Prezydent Zabrza pełni obecnie funkcję członka zarządu związku.

Tablica 4
Dochody majątkowe

	2010	2011	2012 ^b
Dotacje majątkowe	208	50	208
Sprzedaż majątku	38	22	30
Inwestycje finansowe	1	1	1
Razem	247	73	239

b – budżet
Źródło: Miasto Zabrze

W 2011r. wydatki majątkowe wyniosły 97 mln zł (14,5% wydatków ogółem) i były znacznie niższe niż w 2010r. (318 mln zł). Ich spadek spowodowany był zakończeniem Projektu I i niższymi wydatkami na DTS (spadek z 151 mln zł w 2010r. do 29 mln zł w 2011r.).

Perspektywy

Zgodnie z prognozą Fitch, wydatki majątkowe Zabrze mogą wzrosnąć do 244 mln zł w 2013r. (tj. 28% wydatków ogółem), w związku z realizacją Projektu II oraz inwestycją w EOKTIP, a następnie spaść do 118 mln zł w 2015r. (tj. do ok. 15% wydatków ogółem). Prognozy te mogą ulec zmianie, jeśli wyniki operacyjne Zabrze będą lepsze od oczekiwanych, co da Miastu większą elastyczność w finansowaniu dodatkowych projektów.

Głównym źródłem finansowania inwestycji w latach 2012-2015 pozostaną dotacje majątkowe. Według prognoz Fitch mogą one stanowić ok. 76% wydatków majątkowych szacowanych na ok. 707 mln zł do 2015r. Około 162 mln zł z wydatków majątkowych zostanie przeznaczony na projekt DTS, na który Miasto otrzymuje dotacje pokrywające 87,5% wydatków. Tym samym, presja na zadłużenie wynikająca z planowanych inwestycji Miasta powinna pozostać umiarkowana do 2015r.

Największe wydatki majątkowe przewidziane zostaną na Projekt II, realizowany do 2015r. Wartość projektu wynosi 300 mln zł, z czego ok. 70% finansowane będzie z dotacji unijnych, a na pozostałą część wydatków Zabrze zaciągnie kredyt długoterminowy (patrz *Zadłużenie, płynność i zobowiązania pośrednie*). Realizacji Projektu II będzie towarzyszył projekt modernizacji dróg wart ok. 35 mln zł. Do 2014r. Zabrze zamierza przeznaczyć 117 mln zł na EOKTIP, z czego ok. 97 mln będzie pochodzić z dotacji UE. Dodatkowe inwestycje będą realizowane, jeśli dostępne będzie finansowanie, tj. środki własne oraz dotacje z UE.

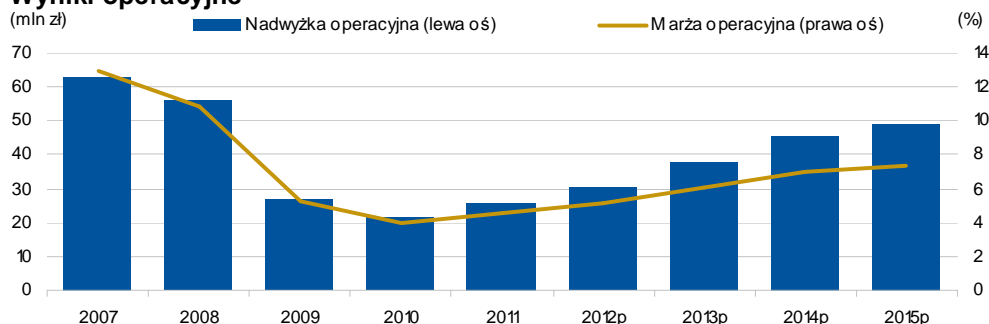
- Inwestycje finansowane dotacjami majątkowymi
- Inwestycje nie zwiększą znacząco zadłużenia Miasta
- Inwestycje w infrastrukturę oraz w EOKTIP

Wyniki budżetowe

W 2011r. wyniki budżetowe Zabrze poprawiły się jedynie nieznacznie. Nadwyżka operacyjna wyniosła 26 mln zł i stanowiła 4,6% dochodów operacyjnych. Deficyt budżetu Zabrze wyniósł 7,8 mln zł lub 1,2% dochodów ogółem i był niższy niż w latach 2008-2010, kiedy wynosił średnio 10,1% dochodów ogółem. Niższy deficyt budżetowy wynikał z ukończenia Projektu I oraz nie podejmowania nowych dużych inwestycji finansowanych długiem w 2011r.

Tablica 5

Wyniki operacyjne



Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów w Miasta, p - prognozy

- Deficyt budżetowy wyniósł 1,2% dochodów ogółem
- Potrzeba znacznego ograniczenia wydatków operacyjnych
- Oczekiwana jedynie nieznaczna poprawa wyników operacyjnych

Fitch prognozuje, że wyniki operacyjne Zabrze będą się stopniowo poprawiać, a nadwyżka operacyjna wzrośnie z 30 mln zł w 2012r. do ok. 50 mln zł w 2015r. Marża operacyjna może wzrosnąć do 7,4% w 2015r. z 5,1% w 2012r. Zdaniem Fitch, osiągnięcie wyższych marż operacyjnych wymagać będzie od Miasta istotnego ograniczenia wydatków operacyjnych.

Tablica 6

Struktura zadłużenia

	31.12.2011	
	(mln zł)	(%)
Kredyty bankowe	41,2	16
Pożyczki preferencyjne ^a	122,0	49
Obligacje	88,3	35
Razem	251,5	100

^a z tego 23,1mln zł pożyczki na finansowanie pomostowe
Źródło: Miasto Zabrze

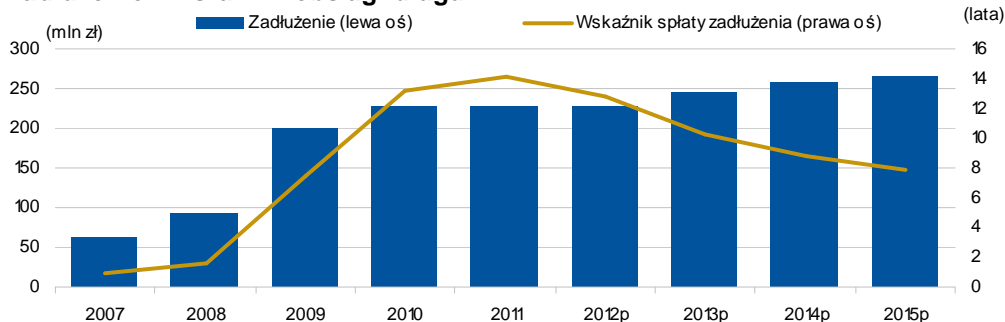
Zadłużenie, płynność i zobowiązania pośrednie

Zadłużenie bezpośrednie Zabrze w 2011r., łącznie z pożyczkami na finansowanie pomostowe, było umiarkowane i wyniosło 251,5 mln zł (40,7% dochodów bieżących). Połowę długu Miasta stanowią pożyczki preferencyjne z Narodowego oraz Wojewódzkiego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej, które są oprocentowane poniżej 4% rocznie. Pozostały dług to obligacje i kredyty bankowe (patrz Tablica 6). Całe zadłużenie bezpośrednie (z wyjątkiem pożyczek na finansowanie pomostowe) jest w złotych i oprocentowane według zmiennych stóp procentowych. Zadłużenie będzie spłacane przez Miasto równomiernie do 2024r.

W 2011r. obsługa zadłużenia (raty i odsetki) wyniosła 34 mln zł i była wyższa od nadwyżki operacyjnej. Wskaźnik obsługi zadłużenia do nadwyżki operacyjnej był słaby i wyniósł 131,7%, a wskaźnik pokrycia długu wyniósł 14,2 lat. Do końca 2012r. Miasto powinno otrzymać dotacje unijne przeznaczone na refundację kosztów Projektu I, które zostaną przeznaczone na spłatę pożyczki na pre-finansowanie w wysokości 23,1 mln zł.

Tablica 7

Zadłużenie i wskaźnik obsługi długu



Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów w Miasta, p - prognozy

- Pożyczki preferencyjne stanowią połowę zadłużenia
- Słabe wskaźniki zadłużenia
- Wzrost zadłużenia maksymalnie do 287 mln zł w 2015r.

Zadłużenie Zabrze, według prognoz Fitch, wzrośnie do 287 mln zł w 2015r. lecz pozostanie na umiarkowanym poziomie, 45% dochodów bieżących w latach 2012-2015. W 2012r. Miasto planuje zwiększyć zadłużenie o 45 mln zł, z tego 34 mln zł będzie pochodzić z emisji obligacji o terminie wykupu 11 lat. Władze Miasta preferują obligacje z uwagi na łatwość w zakresie ich emitowania oraz elastyczność w określaniu harmonogramu ich wykupu. Z tego powodu udział obligacji w zadłużeniu Miasta będzie stopniowo rósł. Miasto planuje zaciągnąć kredyt długoterminowy w wysokości 14,8 mln zł, przeznaczony na finansowanie Projektu II.

Zgodnie z prognozami Fitch, roczna obsługa zadłużenia Zabrze wzrośnie maksymalnie do 44 mln zł w 2015r. Zdaniem Agencji, do końca 2013r. nadwyżka operacyjna może być niewystarczająca dla pełnej obsługi rat i odsetek i Miasto będzie musiało refinansować zapadające zadłużenie, wydłużając jego okres i równocześnie zmniejszając presję na budżet. Dopiero od 2014r. wskaźnik obsługi zadłużenia, tj. obsługa zadłużenia do nadwyżki operacyjnej, będzie wynosić ok. 90%. Według prognoz Fitch, wskaźnik pokrycia długu będzie się stopniowo poprawiał i osiągnie dziewięć lat w 2015r., czyli poziom adekwatny dla danej kategorii ratingu.

Płynność

Średni stan gotówki na koniec miesiąca spadł z 22 mln zł w 2009r. do bardzo niskiego poziomu 6 mln zł w 2011r. Miasto zamierza utrzymać stan gotówki na koniec miesiąca pomiędzy 10 mln zł a 15 mln zł, tak by regulować zobowiązania krótkoterminowe bez potrzeby korzystania z kredytu krótkoterminowego. Miasto posiada kredytu w rachunku bieżącym o limicie 30 mln zł (zwiększonym o 20 mln zł od 2012r.). W ocenie Fitch dostępność kredytu w ramach obowiązującej do 2015r. umowy na obsługę bankową należyście zabezpiecza Miasto na wypadek niedoboru gotówki w ciągu roku.

- Słaba płynność
- Kredyt w rachunku bieżącym o limicie 30 mln zł

Zobowiązania pośrednie

Zobowiązania pośrednie Zabrze dotyczą zadłużenia spółek komunalnych (zobacz Tablica 8) oraz poręczeń udzielonych przez Miasto swoim spółkom. W 2011r. kwota poręczeń zmniejszyła się o 84,5 mln zł w wyniku zakończenia Projektu I, natomiast ryzyko pośrednie Miasta zmalało nieznacznie i wyniosło 143,1 mln zł na koniec 2011r., ponieważ ZPWik będzie spłacać do 2019r. kredyt długoterminowy w wysokości 125 mln zł, zaciągnięty na finansowanie Projektu I.

- Zobowiązania pośrednie wzrosną wraz z nowym długiem spółki ZPWik
- Stadion wymaga płatności Miasta 21 mln zł co roku począwszy od 2014r.
- Szpital wymaga ciągłego wsparcia finansowego ze strony Miasta

Fitch prognozuje, że zadłużenie pośrednie może wzrosnąć do 208 mln zł w 2013r., w tym poręczenia wyniosą 41,3 mln zł, w związku z Projektem II, na którego realizację ZPWik zaciągnie dodatkowe 80 mln zł. Ryzyko dla budżetu Miasta wynikające z długu ZPWik jest niskie ze względu na zdolność spółki do samodzielnej obsługi swego zadłużenia.

W 2011r. Spółka „Stadion w Zabrzu” rozpoczęła budowę stadionu miejskiego. Miasto wniosło do spółki aport w postaci starego stadionu oraz otaczających go nieruchomości o wartości 51,5 mln zł. Koszt projektu wynosi 279 mln zł (wraz z kosztami finansowania), z czego 162 mln zł spółka otrzyma w ramach podniesienia kapitału od SovereignFund TFI S.A. Miasto odkupi od Funduszu udziały w spółce w latach 2014-2026, płacąc Funduszowi średnio 21 mln zł rocznie (łącznie ze zwrotem kosztów finansowania). Zobowiązania Miasta z tytułu wykupu udziałów ujęte są w pozycji „Pozostałe zobowiązania dłużne” w Załączniku A. W ocenie Fitch, płatności te mogą być wyższe. W przypadku, gdy Miasto osiągnie niższe niż prognozowane przez Agencję wyniki operacyjne, Zabrze może być zmuszone dodatkowo się zadłużyć, by wywiązać się z płatności.

W 2011r. jedyny szpital podległy Miastu odnotował stratę netto w wysokości 7 mln zł i rozpoczął proces restrukturyzacji. Zdaniem Fitch, Miasto będzie musiało zapewniać ciągłe wsparcie finansowe szpitalowi w średnim okresie. Zabrze udzieli szpitalowi pożyczki na kwotę 3,8 mln zł na spłatę zaległości w stosunku do ZUS, która to na koniec 2012r. zostanie przekształcona w kapitał własny szpitala. Ponadto, Miasto może udzielić poręczenia w wysokości 3 mln zł na zabezpieczenie kredytu krótkoterminowego oraz w latach 2012-2014 dopłacić ok. 10 mln zł do kapitału własnego szpitala.

Tablica 8

Spółki z udziałem Miasta na 31 grudnia 2011

	Udział Miasta w kapitale Spółki (%)	Kapitał podstawowy (mln zł)	Aktywa ogółem (mln zł)	Zysk/ Strata netto (mln zł)	Zadłużenie długoterminowe (mln zł)		
					2009	2010	2011
ZPWik Sp. z o.o.	100	180,2	404,2	0,5	118,3	133,5	125,0
ZPEC Sp. z o.o.	100	22,7	73,1	0,1	5,2	6,6	5,4
Szpital Miejski w Zabrzu Sp. z o.o.	100	15,7	20,0	-7,5	0,0	0,0	0,1
MOSiR w Zabrzu Sp. z o.o.	100	28,8	30,3	-2,9	0,3	0,0	0,0
ZBM TBS Sp. z o.o.	100	15,2	39,0	0,3	16,8	14,7	12,6
Stadion w Zabrzu Sp.z o.o.	100	44,2	46,0	-3,0	0,0	0,0	0,0
ZARI Sp. z o.o.	99	0,7	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Razem					140,6	154,8	143,1

Źródło: Miasto Zabrze

Załącznik A

Miasto Zabrze

(mln zł)	2007	2008	2009	2010	2011
Podatki	208,7	223,1	207,8	208,5	233,4
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	210,0	213,4	218,7	232,6	248,4
Oplaty i pozostałe dochody operacyjne	69,8	79,0	95,6	98,9	78,9
Dochody operacyjne	488,5	515,5	522,1	540,0	560,7
Wydatki operacyjne	-425,3	-459,1	-495,1	-518,3	-534,8
Nadwyżka operacyjna	63,2	56,4	27,0	21,7	25,9
Dochody finansowe	3,4	6,1	3,2	1,1	0,6
Odsetki zapłacone	-2,9	-3,7	-3,5	-5,5	-10,4
Nadwyżka bieżąca	63,7	58,8	26,7	17,3	16,1
Dochody majątkowe	58,0	87,7	295,5	245,3	72,8
Wydatki majątkowe	-94,2	-189,3	-454,2	-318,2	-96,7
Bilans majątkowy	-36,2	-101,6	-158,7	-72,9	-23,9
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia	27,5	-42,8	-132,0	-55,6	-7,8
Nowe zadłużenie	10,1	41,3	115,3	44,1	25,9
Spłata zadłużenia	-11,6	-11,3	-8,5	-15,5	-23,7
Zmiana zadłużenia netto	-1,5	30,0	106,8	28,6	2,2
Wynik budżetu ogółem	26,0	-12,8	-25,2	-27,0	-5,6
ZADŁUŻENIE					
Krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe	63,3	93,4	200,2	228,1	228,4
Zadłużenie bezpośrednie	63,3	93,4	200,2	228,1	228,4
+ Inne zobowiązania dłużne	0,0	0,0	10,3	23,1	62,4
Zadłużenie ogółem	63,3	93,4	210,5	251,2	290,8
- Wolne środki	54,9	40,2	27,0	11,4	5,8
Zadłużeniem ogółem netto	8,4	53,2	183,5	239,8	285,0
+ Udzielone poręczenia	2,3	109,8	103,9	137,0	49,5
+ Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	6,0	55,4	34,3	17,8	93,6
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	16,7	218,4	323,6	394,6	428,1
Memo					
udział zadłużenia w walutach obcych (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
udział emisji w zadłużeniu ogółem (%)	31,0	16,7	20,3	32,6	38,7
udział zadłużenia o oprocentowaniu stałym (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

Załącznik B

Miasto Zabrze

	2007	2008	2009	2010	2011
Wskaźniki budżetowe					
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	12,94	10,94	5,17	4,02	4,62
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące ^a (%)	12,95	11,27	5,08	3,2	2,87
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem ^b (%)	5	-7,02	-16,08	-7,07	-1,23
Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)	4,73	-2,1	-3,07	-3,43	-0,88
Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	5,53	1,28	3,43	3,83
Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	7,95	7,84	4,69	3,18
Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	-7,69	-54,59	-35,21	-6,94
Wskaźniki zadłużenia					
Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	47,55	114,35	13,94	0,13
Odsetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)	0,59	0,72	0,67	1,02	1,85
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (wielokrotność)	21,79	15,24	7,71	3,95	2,49
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Dochody bieżące (%)	2,95	2,88	2,28	3,88	6,08
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Nadwyżka operacyjna (%)	22,94	26,6	44,44	96,77	131,66
Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)	12,87	17,91	38,11	42,15	40,69
Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)	12,87	17,91	40,07	46,42	51,81
Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	0,99	1,59	7,5	13,18	14,19
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%)	3,39	32,13	61,60	72,93	76,59
Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)	0,99	1,59	7,88	14,52	15,62
Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)	-	-	-	-	-
Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (PLN)	335	494	1.112	1.274	1.298
Wskaźniki dochodów					
Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%)	108,34	108,71	102,37	98,65	100,77
Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)	42,72	43,28	39,8	38,61	41,63
Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem	31,62	34,24	37,68	36,35	35,43
Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%)	42,99	41,4	41,89	43,07	44,3
Dochody operacyjne/ Dochody ogółem (%)	88,83	84,61	63,61	68,67	88,42
Dochody na mieszkańca (PLN)	2.910	3.224	4.560	4.393	3.603
Wskaźniki wydatków					
Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%)	98,59	101,12	98,35	100,19	101,31
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)	42,32	44,76	44,8	42,72	48,13
Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)	14,08	15,25	16,18	16,55	13,5
Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)	50,43	70,77	137,93	158,31	68,1
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	17,64	28,53	47,25	37,11	14,53
Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)	-	-	-	-	-
Wydatki na mieszkańca (PLN)	2.825	3.510	5.341	4.790	3.782
Finansowanie wydatków majątkowych					
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	67,62	31,06	5,88	5,44	16,65
Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)	61,57	46,33	65,06	77,09	75,28
Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%)	-1,59	15,85	23,51	8,99	2,28

^a wraz z dochodami finansowym^b bez nowego zadłużenia

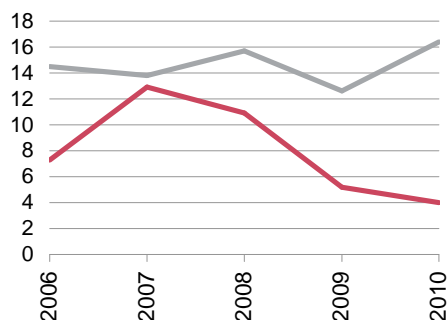
b.d. – brak danych

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

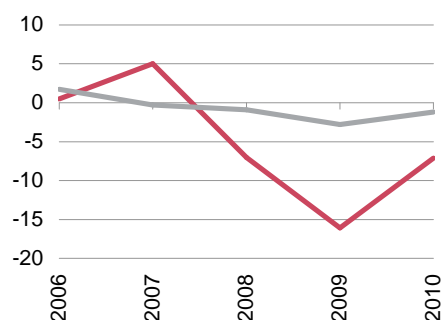
Załącznik C Miasto Zabrze

Grupa porównawcza

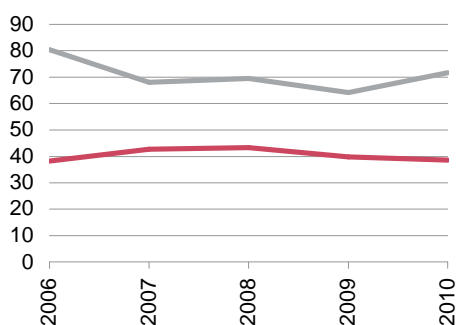
Nadwyżka operacyjna
% dochodów operacyjnych



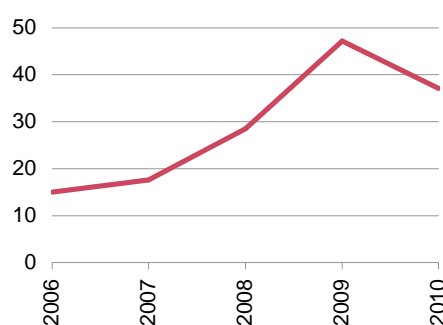
Nadwyżka (deficyt)
% dochodów ogółem



Podatki
% dochodów operacyjnych



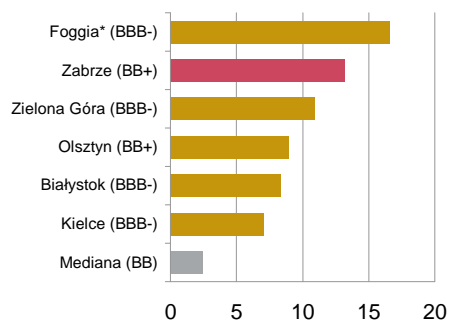
Wydatki majątkowe
% wydatków ogółem



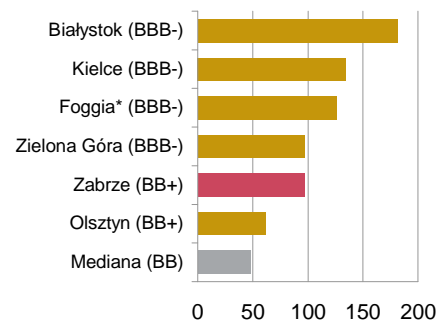
— Miasto Zabrze

— Mediana dla grupy posiadającej rating na poziomie BB+

Zadłużenie
do nadwyżki bieżącej (lata) 2010



Obsługa zadłużenia
do nadwyżki bieżącej (%) 2010



* Rating dla Foggia wycofany w lipcu 2012r.

Powyższe ratingi zostały nadane na zlecenie emitenta, i 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.

Copyright © 2012 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne. One State Street Plaza, 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. Wszystkie informacje zamieszczone w tym raporcie opierają się na informacjach od emitentów, innych dłużników i organizatorów, lub innych źródłach, które Fitch uważa za wiarygodne. Fitch nie przeprowadza audytu ani nie weryfikuje prawdziwości i dokładności tych informacji. W związku z tym informacje zawarte w tym raporcie są prezentowane w oryginalnej postaci, bez żadnych gwarancji. Rating nadany przez Fitch jest opinią o wiarygodności kredytowej papieru wartościowego. 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. 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, zawieszane 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 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 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.