

Miasto Płock

Tłumaczenie z języka angielskiego patrz strona 5

Główne Czynniki Ratingu

Potwierdzenie ratingów: Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi Miasta Płocka dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej. Perspektywa ratingów jest Pozytywna.

Ratingi IDR: Samodzielny Profil Kredytowy Miasta (Standalone Credit Profile; SCP) jest oceniany na poziomie „bbb+”. Odzwierciedla to połączenie „Średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności Obsługi Zadłużenia na poziomie „a”, gdzie wpływ mocnego wskaźnika spłaty długu oraz wskaźnika poziomu zadłużenia jest częściowo osłabiony przez słabszy wskaźnik obsługi zadłużenia. Na rating IDR Płocka nie miało wpływu żadne asymetryczne ryzyko, ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu centralnego.

Profil Ryzyka – „Średni”: Na ocenę profilu ryzyka Miasta składają się cztery czynniki ryzyka z oceną „Średnią”, jeden czynnik z oceną „Mocną” oraz jeden czynnik z oceną „Słabą”.

Stabilne dochody, ograniczona elastyczność: Płock charakteryzuje stabilna struktura dochodów, które jedynie umiarkowanie reagują na wahania wynikające z cykli gospodarczych. Płock posiada bogatą bazę podatkową. Dzięki obecności rafinerii Polskiego Koncernu Naftowego ORLEN S.A. (PKN; BBB-/Perspektywa Stabilna) Płock ma wysokie i stale rosnące dochody z podatku od nieruchomości oraz wysokie, chociaż podlegające wahaniom, dochody z podatku dochodowego od osób prawnych. Zdolność Miasta do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia się koniunktury gospodarczej jest ograniczona.

Mocna elastyczność wydatków: Wydatki na zadania realizowane przez Płock nie są podatne na zmiany koniunktury gospodarczej. Zdolność Miasta do ograniczania wydatków w odpowiedzi na niższe uzyskiwane dochody jest oceniana jako „Mocna”. Miasto ma dużą elastyczność po stronie wydatków operacyjnych, ponieważ świadczy wysokiej jakości usługi oraz szereg usług dodatkowych dla mieszkańców. Sądzymy, że Miasto ma możliwość zmniejszenia do 20% wydatków operacyjnych, gdyby zaistniała taka potrzeba. Elastyczność wydatków majątkowych Płocka jest także wysoka.

Umiarkowane ryzyko kredytowe: Spodziewamy się, że w strukturze zadłużenia Płocka będzie wzrastał udział kredytów z Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI; AAA/Stable; 6,3% w 2018r.) Kredyty EBI charakteryzuje długi oraz równomiernie rozłożony harmonogram spłat z ostatecznym terminem zapadalności w 2039r., co ogranicza ryzyko refinansowania długu. Całość zadłużenia Płocka jest oprocentowana według zmiennej stopy.

Zdolność obsługi zadłużenia „a”: Zgodnie ze scenariuszem ratingowym na lata 2019-2023 Fitch prognozuje wzrost zadłużenia Miasta. Wskaźnik spłaty zadłużenia wzrośnie z około 3,5 razy w 2018r. do około 7 razy w 2023r. Fitch oczekuje, że wskaźnik poziomu zadłużenia pozostanie na umiarkowanym poziomie i do 2023r. nie przekroczy 60%. Oba te wskaźniki sugerowałyby ocenę Zdolności Obsługi Zadłużenia na poziomie „aa”, ale biorąc pod uwagę słabszą wielkość wskaźnika obsługi zadłużenia (ADSCR) Fitch ocenia Zdolność Obsługi Zadłużenia Płocka na poziomie „a”.

Kwestie ESG neutralne: Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące ładu korporacyjnego (ESG) są oceniane na 3, co oznacza, że te są neutralne dla oceny ratingowej.

Czynniki Zmiany Ratingu

Poprawa wskaźnika obsługi zadłużenia: Ratingi Płocka mogą zostać podwyższone, jeśli zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch wskaźnik spłaty długu utrzyma się poniżej 9 lat, a Miasto poprawi w sposób trwały wskaźnik obsługi zadłużenia (DSCR) powyżej 1,3.

Ratingi długoterminowe

W walucie zagranicznej
Issuer Default Rating (IDR) BBB+

W walucie krajowej
Issuer Default Rating (IDR) BBB+

Rating krajowy AA+(pol)

W walucie krajowej dla
niezabezpieczonych obligacji
zwykłych BBB+

Rating krajowy dla
niezabezpieczonych obligacji
zwykłych AA+(pol)

Perspektywa ratingów długoterminowych

IDR w walucie zagranicznej Pozytywna
IDR w walucie krajowej Pozytywna
Rating krajowy Stabilna

Miasto Płock

Płock jest średniej wielkości miastem, liczącym około 120,000 mieszkańców. W 2016 r. PKB na mieszkańca dla podregionu płockiego stanowił 158% średniej krajowej. Istotną rolę w gospodarce Miasta odgrywa przemysł.

Dane finansowe

Miasto Płock (mln zł)	2018	2023rc
Wskaźnik spłaty zadłużenia (razy)	3,5	7,1
Wskaźnik obsługi zadłużenia (syntetyczny)(razy) ^a	3,6	1,6
Wskaźnik obsługi zadłużenia (aktualny) (razy)	2,9	1,1
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	52,9	56,5
Zadłużenie ogółem netto(mln zł)	496	614
Nadwyżka operacyjna (mln zł)	143	87
Dochody operacyjne (mln zł)	937	1.086
Obsługa zadłużenia (mln zł)	49	79
Obsługa zadłużenia liczona jako 15-letni annuitet ^a (mln zł)	40	54

rc: według scenariusza ratingowego Fitch
^a Obliczenia Fitch (zobacz Załącznik C)
Źródło: Fitch Ratings, Miasto Płock

Metodyki

International Local and Regional Governments Ratings Criteria – Outside the United States (September 2019)

National Scale Ratings Criteria (July 2018)

Powiązane raporty

What Investors Want to Know: Polish Subnationals' Debt Regulations (July 2019)

Institutional Framework for Polish Subnationals (March 2014)

Analitycy

Anna Drewnowska-Sus

+48 22 338 6284

anna.drewnowska-sus@fitchratings.com

Renata Dobrzynska

+48 22 338 6282

renata.dobrzynska@fitchratings.com

Załącznik A

Miasto Płock

(mln zł)	2015	2016	2017	2018	2019rc	2023rc
Podatki	394	415	501	486	510	596
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	256	312	332	344	354	390
Opłaty i pozostałe dochody operacyjne	68	87	92	108	90	100
Dochody operacyjne	718	815	925	937	954	1,086
Wydatki operacyjne	-650	-718	-752	-795	-841	-999
Nadwyżka operacyjna	68	97	173	143	113	87
Dochody finansowe	0	0	1	0	0	0
Odsetki zapłacone	-13	-12	-12	-12	-15	-23
Nadwyżka bieżąca	55	85	162	131	98	64
Dochody majątkowe	49	27	48	143	53	53
Wydatki majątkowe	-126	-88	-175	-318	-160	-150
Bilans majątkowy	-77	-60	-127	-176	-107	-97
Dochody ogółem	766	842	973	1.080	1.007	1.139
Wydatki ogółem	-788	-818	-939	-1.125	-1.016	-1.172
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia	-22	24	34	-45	-9	-33
Nowe zadłużenie	50	6	27	81	43	87
Spłata zadłużenia	-22	-27	-34	-38	-43	-56
Zmiana zadłużenia netto	29	-21	-7	44	0	31
Wynik budżetu ogółem	7	4	28	-1	-9	-2
Zadłużenie						
Krótkoterminowe	0	34	0	0	0	0
Długoterminowe	500	446	473	516	516	625
Zadłużenie bezpośrednie	500	479	473	516	516	625
Inne zobowiązania dłużne	0	0	19	17	17	17
Zadłużenie ogółem	500	479	492	534	533	642
Udzielone poręczenia (z wyłączeniem części zadłużenia obsługiwanego przez JST)	27	27	27	27	27	27
Zadłużenie spółek z większościowym udziałem JST, SPZOZ oraz inne zobowiązania warunkowe	207	202	175	175	175	175
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie	734	709	695	736	735	844
Środki pieniężne, lokaty, fundusze tworzone na spłatę zobowiązań finansowych	8	11	39	38	28	28
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	0	0	0	0	0	0
Środki pieniężne dostępne dla obsługi długu	8	11	39	38	28	28
Zadłużenie ogółem netto	492	468	453	496	505	614
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	726	698	656	698	707	816

rc: Scenariusz ratingowy Fitch do 2023r. oparty jest na konserwatywnych założeniach.

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Płock

Historia ratingów

Data	Długo-terminowy IDR dla zadłużenia w walucie zagranicznej	Długoterminowy IDR dla zadłużenia w walucie krajowej
08.12.2017	BBB+	BBB+
31.01.2012	BBB	BBB
24.09.2008	BBB+	BBB+

Źródło: Fitch Ratings

Miasto Płock



Źródło: Fitch Ratings

Dane gospodarcze

	Miasto Płock	Polska
Liczba mieszkańców 2018r. (mln)	0,120	38,4
Przeciętne wynagrodzenie, 2018r. (zł)	5705	4835
Stopa bezrobocia, 2018 (%)	6,8	5,8

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Płock, GUS

Załącznik B

Miasto Płock

Wskaźniki budżetowe	2015	2016	2017	2018	2019rc	2023rc
Nadwyżka operacyjna/Dochody operacyjne (%)	9,4	11,9	18,7	15,2	11,8	8,0
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące (%)	7,7	10,4	17,5	14,0	10,3	5,9
Wzrost dochodów operacyjnych (zmiana % w ciągu roku)	-0,2	13,5	13,5	1,4	1,8	3,3
Wzrost wydatków operacyjnych (zmiana % w ciągu roku)	-2,8	10,4	4,7	5,7	5,8	4,1
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem (%)	-2,8	2,9	3,5	-4,1	-0,9	-2,9
Wzrost dochodów ogółem (zmiana % w ciągu roku)	-2,4	9,9	15,5	11,0	-6,8	3,2
Wzrost wydatków ogółem (zmiana % w ciągu roku)	-9,6	3,8	14,8	19,8	-9,7	3,5

Wskaźniki zadłużenia

Wskaźniki podstawowe

Wskaźnik spłaty zadłużenia (razy)	7,3	4,8	2,6	3,5	4,5	7,1
-----------------------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Wskaźniki pomocnicze

Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	68,5	57,5	49,0	52,9	52,9	56,5
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (razy)	1,7	2,6	4,7	3,6	2,7	1,6
Aktualny wskaźnik obsługi zadłużenia (razy)	2,0	2,5	3,8	2,9	1,9	1,1

Pozostałe wskaźniki zadłużenia

Wskaźnik obsługi zadłużenia środkami pieniężnymi (x)	2,0	2,7	4,0	3,7	2,6	1,5
Zadłużenie bezpośrednie zapadające w ciągu roku/ Zadłużenie bezpośrednie (%)	0,0	14,0	7,1	7,3	8,3	8,9
Zadłużenie bezpośrednie (zmiana % w ciągu roku)	6,0	-4,1	-1,4	9,2	-0,1	5,4
Koszt zadłużenia bezpośredniego (odsetki zapłacone/zadłużenie bezpośrednie) (%)	2,6	2,5	2,5	2,4	2,9	3,8

Wskaźniki dochodów

Dochody podatkowe/ Dochody ogółem (%)	51,4	49,3	51,5	45,0	50,7	52,3
Transfery bieżące / Dochody ogółem (%)	33,4	37,1	34,1	31,8	35,1	34,2
Dochody odsetkowe/ Dochody ogółem (%)	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Dochody majątkowe/ Dochody ogółem (%)	6,3	3,3	4,9	13,2	5,3	4,7
Wzrost dochodów ogółem skorygowany o deflator PKB (zmiana % w ciągu roku)	-3,2	9,7	13,5	8,9	-8,6	3,2

Wskaźniki wydatków

Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki ogółem (%)	40,5	39,8	34,5	30,6	-	-
Transfery bieżące/ Wydatki ogółem (%)	8,8	8,2	7,7	7,2	-	-
Odsetki zapłacone/ Wydatki ogółem (%)	1,6	1,5	1,3	1,0	1,5	2,0
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	15,9	10,7	18,6	28,3	15,7	12,8
Wzrost wydatków ogółem skorygowany o deflator PKB (zmiana % w ciągu roku)	-10,3	3,6	12,8	17,5	-11,4	3,5

rc: Scenariusz ratingowy Fitch do 2023r. oparty jest na konserwatywnych założeniach.

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Płock

Wskaźniki zdolności obsługi zadłużenia:

Wskaźnik spłaty zadłużenia: zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej (razy)

Wskaźnik poziomu zadłużenia: zadłużenie ogółem netto do dochodów operacyjnych (%)

Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (DSCR): nadwyżka operacyjna / obsługa zadłużenia, liczone jako 15-letni annuitet (razy); Fitch oblicza syntetyczny DSCR w Załączniku C

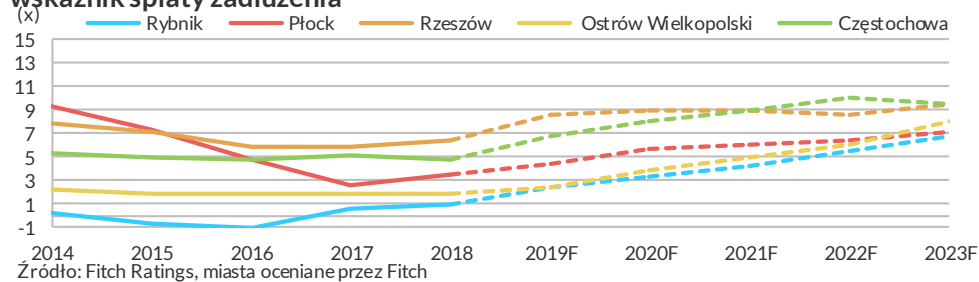
Aktualny wskaźnik obsługi zadłużenia (DSCR): nadwyżka operacyjna do obsługi zadłużenia w danym roku, w tym zawarta jest spłata zadłużenia krótkoterminowego (razy)

Załącznik C:

Obliczany przez Fitch syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia odnosi nadwyżkę operacyjną do obsługi długu, gdzie obsługa ta jest liczona jako annuitet: zapadalność = 15 lat, odsetki = relacja ostatnio zapłaconych rocznych odsetek do kwoty zadłużenia bezpośredniego, zadłużenie = zadłużenie ogółem netto (x). Ten syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia jest używany do oceny zdolności obsługi zadłużenia polskich jednostek samorządu terytorialnego.

Załącznik D: Porównanie scenariuszy ratingowych oraz czynniki zmiany ratingu

Polskie Miasta oceniane przez Fitch - porównanie scenariuszy ratingowych - wskaźnik spłaty zadłużenia



Tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 17 grudnia 2019r. w języku angielskim.

Wersja angielska jest wiążąca.

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

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYŁĄCZENIOM ODPOWIEDZIALNOŚCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIĘ Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYŁĄCZENIAMI ODPOWIEDZIALNOŚCI NA STRONIE FITCH: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://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 POLITYKI I PROCEDUR STOSOWANYCH PRZEZ FITCH. FITCH MOGŁ RÓWNIEŻ ZREALIZOWAĆ INNĄ, DOZWOLONĄ POD OBECNYMI REGULACJAMI, USŁUGĘ TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIĄZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALSZY 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 © 2019 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 różnił 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 rynekowi 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 oczekiwanie 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 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 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.

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.