

13 Nov 2020 | Rating Changed Outlook to Positive

Fitch potwierdził ratingi Płocka na poziomie „BBB+”; Perspektywa ratingów Pozytywna

Fitch Ratings-Warsaw-13 November 2020:

(tłumaczenie z oryginału opublikowanego w dniu 13 listopada 2020r. w j. angielskim)

Fitch Ratings zmienił perspektywę Miasta Płocka ze Stabilnej na Pozytywną i potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi dla zadłużenia w walucie zagranicznej i w walucie krajowej (Issuer Default Ratings; IDRs) na poziomie „BBB+”. Równocześnie Fitch potwierdził długoterminowy rating krajowy Płocka „AA+(pol)”. Perspektywa ratingu jest Stabilna. Pełna lista ratingów znajduje się na końcu komunikatu.

Podniesienie ratingów IDR Miasta odzwierciedla lepsze prognozy kształtowania się wskaźników zadłużenia w naszym zaktualizowanym scenariuszu ratingowym na lata 2019-2024 w porównaniu do poprzednich prognoz, do czego przyczyniły się lepsze niż się spodziewaliśmy wyniki finansowe Płocka za 9 miesięcy 2020r. Obecnie oczekujemy mniejszej skali pogorszenia się wskaźnika spłaty zadłużenia w stosunku do naszych wcześniejszych prognoz. Samodzielny Profil Kredytowy (SCP) Płocka jest oceniany na poziomie „bbb+”.

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

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Zmiana perspektywy ratingu Płocka odzwierciedla następujące czynniki zmiany i ich wagę:

Profil Ryzyka: „Średni”

Profil ryzyka Płocka oceniamy jako „średni”. Na ocenę profilu ryzyka składa się „mocna” ocena elastyczności wydatków, „słaba” ocena zdolności do zwiększania dochodów oraz ocena „średnia” pozostałych czynników: stabilności dochodów, stabilności wydatków oraz stabilności zobowiązań i płynności oraz elastyczności zobowiązań i płynności Miasta.

Stabilność dochodów: „Średnia”

W ciągu ostatnich lat dochody Miasta nieustannie rosły w tempie 7,7% CAGR dla dochodów operacyjnych w latach 2015-2019. Wzrost ten był wspierany przez PKB na mieszkańca powyżej średniej krajowej. Dochody podatkowe w 2019r. stanowiły prawie 50% dochodów ogółem Miasta i są one w sposób umiarkowany podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego. Oznacza to, że dochody podatkowe nie spadną tak mocno jak spodziewany spadek krajowego PKB (-3,5% w 2020r. zgodnie z prognozą Fitch opublikowaną 7 września 2020r.). Transfery bieżące w 2019r. stanowiły 37% dochodów ogółem, w tym większość to transfery z budżetu państwa (A-/Perspektywa Stabilna). Transfery te nie podlegają uznaniowości, gdyż większość jest zdefiniowana przez prawo.

Bogata baza podatkowa Miasta, dzięki obecności rafinerii Polskiego Koncernu Naftowego ORLEN S.A. (PKN; BBB-/Perspektywa Stabilna), zapewnia Miastu wysokie i stale rosnące dochody z podatku od nieruchomości (23% dochodów ogółem). Oferuje również mieszkańcom Płocka dobrze płatne miejsca pracy i wspiera wpływy miasta z podatku dochodowego od osób fizycznych (PIT stanowi 19% dochodów ogółem). Zapewnia ona również wyższe niż w innych polskich miastach dochody z podatku dochodowego od osób prawnych (CIT stanowi 8% dochodów ogółem), które są jednak podatne na zmiany wynikające z przebiegu cykli gospodarczych. Fitch uwzględnił historyczną zmienność dochodów z CIT w swoim scenariuszu ratingowym, przewidując spadek wpływów z CIT o 30% w latach 2020-2021, a następnie założyliśmy ich niewielki wzrost w latach 2022-2024. Pogorszenie koniunktury gospodarczej jest uwzględnione w ocenie zdolności do obsługi zadłużenia w naszym scenariuszu ratingowym, ale nie ma wpływu na ocenę stabilności dochodów Miasta.

Zdolność do zwiększania dochodów: „Słaba”

Zdolność Płocka do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia się koniunktury gospodarczej oceniamy jako słabą (tak jak w przypadku większości polskich miast ocenianych przez Fitch). Stawki podatku dochodowego oraz transfery bieżące z budżetu państwa są ustalane przez władze centralne. Płock ma ograniczoną elastyczność w zakresie ustalania stawek podatków lokalnych, gdyż górne limity stawek podatkowych są określone w regulacjach krajowych. Naszym

zdaniem, dodatkowe wpływy z tytułu podwyższenia przez Miasto stawek podatków i opłat lokalnych stanowiłyby mniej niż 50% potencjalnego ubytku dochodów. Ponadto istnieje jasno określony mechanizm mający na celu wyrównywanie poziomu dochodów poszczególnych jednostek samorządu terytorialnego (JST), to jednak Płock nie korzysta z tego mechanizmu ze względu na swoje wysokie dochody; wręcz przeciwnie jest jego płatnikiem netto.

Stabilność wydatków – „Średnia”

Fitch ocenia stabilność wydatków, podobnie jak większości pozostałych ocenianych miast w Polsce, jako „średnią”. Główne zadania Miasta nie są podatne na zmiany koniunktury gospodarczej i dotyczą głównie wydatków na oświatę, transport publiczny, gospodarkę komunalną, administrację, gospodarkę mieszkaniową, kulturę, sport oraz zadania zlecone z zakresu bezpieczeństwa publicznego oraz w dziale rodzina, które są finansowane z dotacji budżetu państwa. Historycznie, tempo wzrostu wydatków operacyjnych Płocka było niższe niż tempo wzrostu dochodów i w rezultacie marża operacyjna Miasta była stosunkowo wysoka i wynosiła średnio 14,2% w latach 2015-2019. W naszym scenariuszu ratingowym spodziewamy się, że wydatki operacyjne będą rosły średnio 4,7% rocznie w latach 2020-2024, a Władze Miasta będą kontynuowały działania w zakresie racjonalizacji wydatków operacyjnych, tym samym przeciwdziałając negatywnym skutkom prognozowanego spadku dochodów podatkowych w latach 2020-2024.

Zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch wydatki majątkowe będą prowadzić do deficytów budżetowych Miasta wynoszących średnio 3,5% dochodów ogółem w latach 2020-2024.

Elastyczność wydatków – „Mocna”

Fitch ocenia zdolność Miasta do ograniczania wydatków w odpowiedzi na niższe uzyskiwane dochody jako „Mocną” w porównaniu do innych polskich miast ocenianych przez Fitch. Miasto Płock ma dużą elastyczność po stronie wydatków operacyjnych, ponieważ świadczy wysokiej jakości usługi, ponad te świadczone w wielu innych polskich miastach, 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, gdyż zaplanowane inwestycje składają się z szeregu projektów, których realizację można przesunąć w czasie lub ograniczyć ich zakres.

Zobowiązania i płynność (stabilność): „Średnia”

Zadłużenie Miasta na koniec października 2020 roku było zdominowane przez pożyczki udzielone przez polskie banki (około 42% zadłużenia). W kolejnych latach spodziewany się, że w strukturze zadłużenia Płocka będzie wzrastał udział kredytów z Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI; AAA/Stable; 29%), a zmniejszał się udział obligacji (29%). Kredyty z EBI charakteryzuje długi oraz

równomiernie rozłożony harmonogram spłat, z ostatecznym terminem zapadalności w 2039r., co ogranicza ryzyko refinansowania długu. W lipcu 2020r. Miasto podpisało nową umowę kredytową z EBI i ma do dyspozycji kwotę w wysokości 90 mln zł od 2021r. z ostatecznym terminem zapadalności w 2047r. Większość zadłużenia Płocka jest oprocentowana według zmiennej stopy, co naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej, gdyż inne formy zabezpieczenia (transakcje zabezpieczające) nie są dozwolone. Jednak ryzyko stopy procentowej w 2020r. jest ograniczone z uwagi na obniżenie stopy referencyjnej w maju do 0,1% z 1,5% na początku roku.

Zobowiązania i płynność (elastyczność): „Średnia”

Wolne środki Miasta na koniec roku stanowiły średnio około 56% rocznej obsługi długu w latach 2015-2019. Średni stan środków na rachunkach Miasta na koniec miesiąca w okresie od stycznia do września 2020 roku wynosił 38 mln zł.

Miasto ma dostępny, ale niewykorzystywany kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 50 mln zł udzielony przez PKO BP. W 2019r. wolne środki na rachunkach Miasta (31 mln zł) wraz z dostępnym kredytem w rachunku bieżącym (limit 50 mln zł) znacznie przewyższały roczną obsługę zadłużenia (55 mln zł).

Zdolność do Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) – ocena „a”

Zaktualizowany scenariusz ratingowy Fitch odzwierciedla lepsze prognozy kształtowania się wskaźnika spłaty zadłużenia w latach 2019-2024 w stosunku do naszych poprzednich prognoz, do czego przyczyniły się lepsze niż się spodziewaliśmy wyniki finansowe Miasta za 9 miesięcy 2020r. Zgodnie ze zaktualizowanym scenariuszem ratingowym wskaźnik spłaty zadłużenia prognozujemy na poziomie 5x w 2020r. oraz 7,1x w 2024r., gdy wcześniej prognozowaliśmy ten wskaźnik odpowiednio na poziomie 7,6x i 8x w analogicznych latach. Obecnie oczekujemy mniejszej skali pogorszenia się wskaźnika spłaty zadłużenia w stosunku do naszych wcześniejszych prognoz. Nadal jednak oceniamy Zdolność Obsługi Zadłużenia na poziomie „a” z uwagi na słabszą wielkość syntetycznego wskaźnika pokrycia zadłużenia (SDSCR). Dostrzegamy jednak jego poprawę, która w średnim okresie może wpłynąć na zmianę oceny Zdolności Obsługi Zadłużenia do „aa”, gdy jednocześnie wskaźnik spłaty zadłużenia utrzyma się poniżej 7x. W zaktualizowanym scenariuszu ratingowym spodziewamy się, że wskaźnik poziomu zadłużenia wzrośnie w związku z planowanymi inwestycjami, ale pozostanie poniżej 60% w 2024r., a syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia powyżej 1,5 w latach 2020-2024.

Wskaźnika spłaty oraz pokrycia zadłużenia jest lepszy niż w poprzednich wiosennych prognozach, ale nie zmienia naszej oceny Zdolności Obsługi Zadłużenia na poziomie „a”.

Na koniec trzeciego kwartału 2020r. nadwyżka operacyjna wyniosła 129 mln zł a zadłużenie

ogółem netto 486 mln zł, w rezultacie czego wskaźnik spłaty zadłużenia był niski i wynosił 3,8x. W oparciu o lepsze niż się spodziewaliśmy wyniki za 9 miesięcy 2020r. zaktualizowaliśmy nasz scenariusz ratingowy na lata 2020-2024. Spodziewamy się, że w 2020r. nadwyżka operacyjna wyniesie 100 mln zł (wobec 78 mln zł w prognozach z kwietnia w 2020r.), a następnie będzie wynosić 90-100 mln zł w średnim okresie.

W naszym zmienionym scenariuszu ratingowym spodziewamy się, że zadłużenie ogółem netto będzie nadal rosło i zbliży się do 672 mln zł na koniec 2024r. (479 mln zł w 2019r.), ponieważ Miasto planuje utrzymać wysoki poziom inwestycji w infrastrukturę transportową. Wzrost ten w połączeniu z nadwyżką operacyjną wynoszącą 90 – 100 mln zł przyczyni się do wzrostu wskaźnika spłaty zadłużenia do około 7x w 2024 (2019: 2,9x).

Płock jest średniej wielkości miastem, liczącym około 120.000 mieszkańców. W 2017r. PKB na mieszkańca dla podregionu płockiego stanowił 150% średniej krajowej. Istotną rolę w gospodarce Miasta odgrywa przemysł. W 2017r. sektor ten wygenerował 54,2% Wartości Dodanej Brutto, znacząco przekraczając średnią krajową wynoszącą 26,3%. Na koniec 2019r. stopa bezrobocia w Płocku wynosiła 6,1% i była nieco wyższa od średniej krajowej (5,2%).

RATINGI IDR

Samodzielny profil kredytowy Płocka (Standalone Credit Profile; SCP) oceniamy na „bbb+”. Odzwierciedla on połączenie „średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności Obsługi Zadłużenia na poziomie „a” zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch. SCP uwzględnia sytuację Płocka na tle innych JST z grupy porównawczej. Na ostateczne IDR Miasta nie miało wpływu żadne asymetryczne ryzyko ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu centralnego. IDR Płocka są na poziomie jego SCP.

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Oceny i założenia jakościowe oraz ich odpowiednia zmiana od czasu ostatniego przeglądu [15 maja 2020 r.] oraz waga w decyzji ratingowej:

Profil ryzyka: Średni, waga niska

Stabilność dochodów: Średnia; Brak zmiany; Waga niska

Zdolność do zwiększania dochodów: Słaba; Brak zmiany; Waga niska

Stabilność wydatków: Średnia; Brak zmiany; Waga niska

Elastyczność wydatków: Mocna; Brak zmiany; Waga niska

Zobowiązania i płynność (stabilność): Średnia; Brak zmiany; Waga niska

Zobowiązania i płynność (elastyczność): Średnia; Brak zmiany; Waga niska

Zdolność Obsługi Zadłużenia: kategoria „a”; Poprawa; Waga wysoka

Wsparcie: nie dotyczy; Brak zmiany; Waga niska

Ryzyko asymetryczne: nie dotyczy; Brak zmiany; Waga niska

Ograniczenie ratingiem państwa: nie dotyczy; Brak zmiany; Waga niska

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

- średni roczny wzrost dochodów operacyjnych na poziomie 2,8% w latach 2020-2024; waga średnia

- średni roczny wzrost wydatków operacyjnych na poziomie 4,7% w latach 2020-2024; waga wysoka

- średni deficyt majątkowy w wysokości 110 mln zł rocznie w latach 2020-2024; niska wysoka

- średni koszt długu w wysokości 3,2% i 25-letni okres spłaty dla nowego zadłużenia; średnia wysoka.

Prognozy zespołu Fitch Sovereign dla Polski na 2019r. oraz wykonanie za 2020r.:

-PKB per capita (USD, kurs wymiany rynkowy): 15,546, 15,331

-Realny wzrost PKB (%): 4.11, -3.53

-Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (średnia roczna zmiana w %): 2.14, 3.38

-Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych (% PKB): -0.74, -8.23

-Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (% PKB): 46.21, 59.23

-Saldo obrotów bieżących powiększone o inwestycje zagraniczne bezpośrednie netto (% PKB): 2.65, 2.52

-Zadłużenie zagraniczne netto (% PKB): 19.10, 14.43

-Klasyfikacja według MFW: gospodarka rozwijająca się

-Rating CDS: brak danych

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

-IDR Płocka może zostać podwyższony, jeśli zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch SDSCR trwale utrzyma się powyżej 1,7 razy i gdy wskaźnik spłaty zadłużenia (payback ratio) utrzyma się poniżej 9 lat.

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

-wskaźnik spłaty długu, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, w sposób trwały wzrośnie powyżej 11x.

-Pandemia koronawirusa i dłużej występujące negatywne jej skutki, jak również znacznie wolniejsze ożywienie gospodarcze trwające do 2025r. mogą wpłynąć negatywnie na dochody netto. Jeżeli Płock nie będzie w stanie efektywnie ograniczyć wydatków, a malejące dochody nie znajdą pokrycia w wyższych transferach z budżetu centralnego, możliwe jest obniżenie ratingu.

Najlepszy oraz najgorszy scenariusz

W przypadku ratingów na skali międzynarodowej emitentów z sektora finansów publicznych najlepszy scenariusz podniesienia ratingu (zdefiniowany jako 99. percentyl pozytywnych zmian ratingu) wskazuje na ich podniesienie o trzy stopnie w okresie trzech lat; gdy natomaist najgorszy scenariusz obniżenia ratingu (zdefiniowany jako 99. percentyl negatywnych zmian ratingu) wskazuje na ich obniżenie o trzy stopnie w ciągu trzech lat. Pełny zakres zmian ratingów według najlepszego i najgorszego scenariusza dla wszystkich kategorii ratingowych waha się od „AAA” do „D”. Najlepsze i najgorsze scenariusze ratingowe oparte są na historycznych wynikach. Aby uzyskać więcej informacji na temat metodologii stosowanej do określania najlepszego i najgorszego scenariusza dla ratingów dla danego sektora <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące zarządzania

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące zarządzania

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące ładu korporacyjnego (ESG) są neutralne dla oceny ratingowej lub mają na nią jedynie minimalny wpływ, co wynika z ich charakteru lub sposobu, w jaki są one zarządzane przez jednostkę. Aby uzyskać więcej informacji na temat ocen ESG, odwiedź www.fitchratings.com/esg

PODSUMOWANIE PROTOKOŁU KOMITETU

Data komitetu: 10 listopada 2020r.

Komitet posiadał wystarczające kworum, a członkowie potwierdzili, że są wolni od konieczności wycofania się z udziału w podejmowaniu decyzji. Uzgodniono, że dane były wystarczająco solidne w stosunku do ich istotności. Podczas komitetu nie podniesiono żadnych istotnych kwestii, które nie były zawarte w pierwotnym pakiecie ratingowym. Główne czynniki oceny ratingowej w ramach odpowiednich kryteriów zostały omówione przez członków komitetu. Decyzja w sprawie ratingu przedstawiona w powyższym komentarzu dotyczącym ratingu odzwierciedla dyskusję podczas komitetu ratingowego.

Źródła danych użytych w ocenie głównych czynników ratingu

Główne źródła informacji wykorzystane w analizie zostały opisane w metodykach wymienionych poniżej.

Charakter współpracy

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

Plock, City of; Long Term Issuer Default Rating; Affirmed; BBB+; Rating Outlook Positive
---; Local Currency Long Term Issuer Default Rating; Affirmed; BBB+; Rating Outlook Positive
---; National Long Term Rating; Affirmed; AA+(pol); Rating Outlook Stable
---senior unsecured; Long Term Rating; Affirmed; BBB+
---senior unsecured; National Long Term Rating; Affirmed; AA+(pol)

Contacts:

Analitik wiodący

Anna Drewnowska-Sus,

Analyst

+48 22 338 6284

Fitch Ratings Ireland Limited spolka z ograniczona odpowiedzialnoscia oddzial w Polsce

Krolewska 16, 00-103

Warsaw

Drugi analitik

Renata Dobrzynska, PhD

Director

+48 22 338 6282

Przewodniczący komitetu ratingowego

Guilhem Costes,

Senior Director

+34 91 076 1986

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

athos.larkou@thefitchgroup.com

Additional information is available on www.fitchratings.com

Applicable Criteria

[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub. 27 Oct 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

[Endorsement Policy](#)

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJA PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYLACZENIOM ODPOWIEDZIALNOSCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIE Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYLACZENIAMI ODPOWIEDZIALNOSCI NA STRONIE FITCH: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/](https://www.fitchratings.com/)

UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. PONADTO, NA STRONIE AGENCJI „ WWW.FITCHRATINGS.COM. ” ZNAJDUJA SIE PUBLICZNIE DOSTEPNE DEFINICJE RATINGÓW ORAZ ZASADY ICH STOSOWANIA. OPUBLIKOWANE TAM RATINGI, KRYTERIA ORAZ METODYKI SA W KAZDEJ CHWILI DOSTEPNE. NA STRONIE AGENCJI W SEKCJI „CODE OF CONDUCT” ZNAJDUJA SIE DOKUMENTY: CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, A TAKZE INNE ODPOWIEDNIE DOKUMENTY DOTYCZACE POLITYK I PROCEDUR STOSOWANYCH PRZEZ FITCH. FITCH MÓGL RÓWNIEZ ZREALIZOWAC INNA, DOZWOLONA POD OBECNYMI REGULACJAMI, USLUGE TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIAZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALsze INFORMACJE DOTYCZACE TEJ USLUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODACY JEST UMIEJSCOWIONY W PODMIOCIE ZAREJESTROWANYM W UE, MOZNA ZNALEZC NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH.

Copyright © 2020 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004.

Telefon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Kopiowanie lub wykorzystywanie w całości lub w części bez zgody jest zabronione. Wszelkie prawa zastrzeżone.

W procesie nadawania i utrzymywania ratingów, jak również tworzeniu innych raportów (łącznie z informacjami o prognozach), Fitch bazuje na faktycznych informacjach otrzymanych od emitentów i underwriterów i innych źródeł, które według Fitch są wiarygodne. Fitch przeprowadza rozsądne badanie faktycznych informacji, na których bazuje, zgodnie ze swoją metodyką oraz otrzymuje rozsądne potwierdzenie tych informacji w niezależnych źródłach, w miarę dostępności tych źródeł dla danego papieru wartościowego lub w danej jurysdykcji. Sposób weryfikacji faktów przez Fitch i zakres otrzymanej weryfikacji od stron trzecich będzie się różnić w zależności od charakteru danego papieru wartościowego i jego emitenta, wymogów i zwyczajów w jurysdykcji, w ramach której oceniany papier jest oferowany sprzedawany i/lub jest zlokalizowany emitent, dostępności i charakteru odpowiednich informacji publicznych, dostępu do Zarządu emitenta i jego doradców, dostępności do istniejących wcześniej informacji stron trzecich takich jak: raporty audytorów, zatwierdzone listy z procedurami, oceny, raporty aktuarialne, raporty inżynierskie, opinie prawne oraz innych raportów sporządzonych przez strony trzecie, dostępności niezależnych i kompetentnych źródeł weryfikujących w związku z konkretnym papierem wartościowym lub w danej jurysdykcji z której pochodzi emitent oraz szeregu innych czynników. Podmioty/osoby wykorzystujące ratingi Fitch powinni zrozumieć, że ani dokładniejsza weryfikacja faktów, ani jakakolwiek weryfikacja przez strony trzecie nie gwarantuje, że wszystkie informacje, na których bazuje Fitch w procesie nadania ratingu będą dokładne i kompletne. Ostatecznie, to emitent i jego doradcy są odpowiedzialni za dokładność informacji, które przekazują Fitch oraz rynkowi w dokumentach oferujących i innych raportach. W procesie nadawania ratingów Fitch musi polegać na pracy ekspertów, takich jak: niezależni audytorzy, jeśli chodzi o sprawozdania finansowe oraz prawnicy w zakresie kwestii prawnych i podatkowych. Ponadto, ratingi oraz prognozy dotyczące

informacji finansowych oraz innych informacji z natury rzeczy dotyczą zdarzeń przyszłości i bazują na założeniach i oczekiwaniach dotyczących zdarzeń w przyszłości, które z natury rzeczy nie mogą zostać zweryfikowane jako fakty. W efekcie, pomimo jakiegokolwiek weryfikacji teraźniejszych faktów, na rating mogą wpływać przyszłe zdarzenia czy warunki, które nie zostały wzięte pod uwagę w momencie nadania lub potwierdzenia ratingu.

Informacje zawarte w tym raporcie są prezentowane w oryginalnej postaci, bez żadnych gwarancji, a Fitch nie gwarantuje, że raport lub jakakolwiek jego zawartość spełni jakiejkolwiek oczekiwania odbiorcy raportu. Rating nadany przez Fitch jest opinią o wiarygodności kredytowej papieru wartościowego. Ta opinia jest oparta na kryteriach i metodykach, które Fitch ciągle ocenia i aktualizuje. Z tego względu, ratingi są pracą zbiorową w ramach Fitch i żadna osoba ani grupa osób nie jest samodzielnie za nie odpowiedzialna. Rating nie odzwierciedla ryzyka poniesienia strat na skutek innych ryzyk niż ryzyko kredytowe chyba, że ryzyka takie zostały dokładnie przedstawione. Fitch nie jest zaangażowany w oferowanie lub sprzedaż jakichkolwiek papierów wartościowych. Wszystkie raporty Fitch są pracą zbiorową. Konkretnie osoby wskazane w tych raportach brały udział w opracowywaniu opinii w nich zawartych, ale nie są jedynymi za nie odpowiedzialnymi. Osoby te zostały wskazane jedynie jako osoby do kontaktu. Raport prezentujący rating nadany przez Fitch nie jest prospektem ani nie zastępuje informacji zebranych, sprawdzonych i przedstawianych inwestorom przez emitenta i jego agenta w związku ze sprzedażą papierów dłużnych. Ratingi mogą być zmienione lub wycofane w każdej chwili z różnych powodów i jest to suwerenna decyzja Fitch'a. Fitch nie oferuje żadnego doradztwa inwestycyjnego. Ratingi nie stanowią rekomendacji kupna, sprzedaży lub trzymania jakichkolwiek papierów wartościowych. Ratingi nie komentują poprawności cen rynkowych, przydatności jakiegokolwiek papieru wartościowego dla danego inwestora, charakterystyki zwolnień podatkowych lub zobowiązań podatkowych związanych z płatnościami z danym papierem wartościowym. Fitch otrzymuje wynagrodzenie od emitentów, ubezpieczycieli, gwarantów, innych instytucji oraz organizatorów za usługi ratingowe. Opłaty te zazwyczaj zamykają się w przedziale od 1.000 USD do 750.000 USD (lub równowartości tej kwoty w innych walutach) za emisję. W niektórych wypadkach Fitch ocenia wszystkie lub dużą część emisji danego emitenta, lub ubezpieczonych lub gwarantowanych przez danego ubezpieczyciela lub gwaranta, w ramach jednej opłaty rocznej. Taka opłata kształtuje się w przedziale od 10.000 USD do 1.500.000 USD (lub równowartość tej kwoty w innych walutach). Nadanie, publikacja i dystrybucja ratingu przez Fitch nie stanowi zgody Fitch'a do używania jego nazwy w roli eksperta w związku z jakąkolwiek rejestracją w ramach przepisów o publicznym obrocie papierów wartościowych w USA, ustawy „Financial Services and Markets Act” z 2000 roku w Wielkiej Brytanii (United Kingdom) lub podobnych praw i regulacji w każdym innym państwie. Z powodu relatywnej efektywności elektronicznej publikacji i dystrybucji, analizy Fitch mogą być dostępne dla prenumeratorów tych wersji do 3 dni wcześniej niż dla prenumeratorów wersji drukowanej.

Informacja dotycząca tylko Australii, Nowej Zelandii, Tajwanu, Korei Południowej: Fitch Australia

Pty Ltd posiada licencję na świadczenie usług finansowych w Australii (Australian Financial Services Licence no. 337123), upoważniającą do przyznawania ratingów kredytowych tylko klientom hurtowym (wholesale clients). Informacje o ratingach kredytowych publikowane przez Fitch nie są przeznaczone do wykorzystywania przez osoby, które są klientami detalicznymi w rozumieniu ustawy Corporations Act 2001.

ENDORSEMENT POLICY - Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.