



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch podniósł rating Płocka do „A-”; Perspektywa Stabilna

Fri 07 May, 2021 - 5:07 PM ET

Fitch Ratings - Warsaw - 07 May 2021: (tłumaczenie z oryginału opublikowanego w dniu 7 maja 2021r. w j. angielskim)

Fitch Ratings podniósł międzynarodowe długoterminowe ratingi dla Miasta Płocka (Issuer Default Ratings; IDRs) dla zadłużenia w walucie zagranicznej i w walucie krajowej z „BBB+” do „A-”. Równocześnie Fitch potwierdził długoterminowy rating krajowy Płocka „AA+(pol)”. Perspektywa ratingów 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 2021-2025 w porównaniu do poprzednich prognoz, do czego przyczyniły się lepsze niż się spodziewaliśmy wyniki finansowe Płocka za 2020r. Jednocześnie podnieśliśmy ocenę Samodzielnego Profilu Kredytowego Miasta (Standalone Credit Profile; SCP) z „bbb+” na „a-”. Stabilna perspektywa ratingów odzwierciedla opinię Fitch, że wyniki operacyjne i wskaźniki zadłużenia Płocka pozostaną zgodne z zaktualizowanym scenariuszem ratingowym.

Płock jest średniej wielkości miastem, liczącym około 120.000 mieszkańców. W 2018r. PKB na mieszkańca dla podregionu płockiego stanowił 151% średniej krajowej. Istotną rolę w gospodarce Miasta odgrywa przemysł. W 2018r. sektor ten wygenerował 55% Wartości Dodanej Brutto, znacząco przekraczając średnią krajową wynoszącą 26%. Na koniec 2020r. stopa bezrobocia w Płocku wynosiła 7% i była nieco wyższa od średniej krajowej (6,2%).

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Podniesienie 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. Profil ryzyka Miasta odzwierciedla stosunkowo niskie ryzyko, że pokrycie obsługi zadłużenia Płocka z nadwyżki operacyjnej w okresie prognozy (2021-2025) spadnie nieoczekiwanie do niewystarczającego poziomu. Może to wynikać z niższych niż prognozowane dochodów lub wyższych niż spodziewanych wydatków albo z niespodziewanego wzrostu zadłużenia lub kosztów jego obsługi.

Stabilność dochodów: „Średnia”

W ciągu ostatnich lat dochody Miasta nieustannie rosły w tempie 8% liczonym skumulowanym rocznym wskaźnikiem wzrostu (ang. Compound Annual Growth Rate; CAGR) dla dochodów operacyjnych w latach 2016-2020. Dochody podatkowe Płocka stanowią 49% dochodów operacyjnych (2020r.) i są one w sposób umiarkowany podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego. Bieżące transfery stanowiły w 2020 roku prawie 42% 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 (25% dochodów ogółem). Oferuje również mieszkańcom Płocka dobrze płatne miejsca pracy i wspiera wpływy miasta z podatku dochodowego od osób fizycznych (PIT stanowi 17% dochodów ogółem). Zapewnia ona również wyższe niż w innych polskich miastach dochody z podatku dochodowego od osób prawnych (w 2020r. CIT stanowi 6% dochodów ogółem), które są jednak podatne na zmiany wynikające z przebiegu cykli gospodarczych. W 2020r. wpływy z podatku CIT wyniosły 63 mln zł i były o 30% niższe niż w roku poprzednim (2019; 90 mln zł). Fitch uwzględnił historyczną zmienność dochodów z CIT w swoim scenariuszu ratingowym, przewidując spadek wpływów z CIT o 30% w 2021r., a następnie założyliśmy ich niewielki wzrost w latach 2022-2025. Pogorszenie koniunktury gospodarczej jest uwzględnione w ocenie zdolności do obsługi zadłużenia w naszym scenariuszu ratingowym, ale nie ma wpływu na ocenę stabilności dochodów Miasta.

W 2020r. negatywny wpływ na dochody Miasta miały decyzje rządu w zakresie obniżenia stawek PIT, w wyniku których dochody podatkowe Płocka z tego tytułu spadły o 0,9% do 194 mln zł, których odbicie prognozujemy od 2022r. Pomimo pandemii, wzrost dochodów operacyjnych wynosił 13% w 2020r (w 2019r: 15,8%).

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 określane 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 zleczone 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 15% w latach 2016-2020.

W naszym scenariuszu ratingowym spodziewamy się, że wydatki operacyjne będą rosły średnio 4,6% rocznie w latach 2021-2025, a Władze Miasta będą kontynuowały działania w zakresie racjonalizacji wydatków operacyjnych, tym samym przeciwdziałając negatywnym skutkom prognozowanego spadku dochodów podatkowych w roku 2021. Zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch wydatki majątkowe będą prowadzić do deficytów budżetowych Miasta wynoszących średnio 4,3% dochodów ogółem w latach 2021-2025

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. W 2020 roku wydatki inwestycyjne stanowiły 15% wydatków ogółem. Oczekujemy, że pozostaną wysokie w latach 2021-2025 (średnio rocznie 177 mln zł lub 14% wydatków ogółem) i będą finansowane ze środków własnych i współfinansowane z UE.

Zobowiązania i płynność (stabilność): „Średnia”

Zadłużenie Miasta na koniec marca 2021 roku było zdominowane przez kredyty udzielone przez polskie banki (około 43% zadłużenia). W kolejnych latach spodziewany się, że w strukturze zadłużenia Płocka będzie wzrastał udział kredytów z Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI; AAA/Stable; 30%), a zmniejszył się udział obligacji (27%). Kredyty z EBI

charakteryzuje długi oraz równomiernie rozłożony harmonogram spłat, z ostatecznym terminem zapadalności w 2044r., 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 posiada zmienne oprocentowanie (13% stanowi zadłużenie o stałej stopie), 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.

Fitch ujmuje w „innych zobowiązaniach dłużnych” zadłużenie spółki akcyjnej Płockiego Parku Przemysłowo-Technologicznego PPPT S.A.” (16 mln na koniec 2020r.), które zaciągnięto na sfinansowanie budynków na wynajem i spodziewa się, że zobowiązania te będą maleć w kolejnych latach.

Zobowiązania i płynność (elastyczność): „Średnia”

Średni stan środków na rachunkach bankowych Miasta 2020 roku wynosił 55 mln zł.

Miasto ma dostępny, ale niewykorzystywany kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 50 mln zł udzielony przez PKO BP. W 2020r. wolne środki na rachunkach Miasta (82 mln zł) wraz z dostępnym kredytem w rachunku bieżącym (limit 50 mln zł) znacznie przewyższały roczną obsługę zadłużenia (43 mln zł).

Zadłużenie ogółem netto Płocka było stabilne i wynosiło średnio 470 mln zł, czyli 49% dochodów operacyjnych w latach 2016-2025. W naszym scenariuszu ratingowym spodziewamy się, że zadłużenie ogółem netto wzrośnie do około 694 mln zł w 2025r. w związku z inwestycjami, ale pozostanie poniżej 55% dochodów operacyjnych w średnim okresie.

Zdolność do Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability): kategoria „aa”

Fitch klasyfikuje Miasto, jako JST typu B (podobnie do pozostałych JST w Polsce), który to typ charakteryzuje się zdolnością do obsługi zadłużenia ze środków własnych.

Zmieniony scenariusz ratingowy Fitch na lata 2021-2025, który uwzględnia pogorszenie koniunktury gospodarczej wywołane pandemią koronawirusa zakłada, że wskaźnik spłaty zadłużenia Płocka średnio pogorszy się powyżej 7x w latach 2021-2025 z 3,2x w roku 2020 (w 2019: 2,9x) i będzie odpowiadał ocenie „aa” Zdolności do Obsługi Zadłużenia. Wskaźnik ten odzwierciedla wzrost zadłużenia Miasta i oczekiwany spadek nadwyżki operacyjnej. Wskaźnik poziomu zadłużenia pozostanie mocny, chociaż wzrośnie w związku z planowanymi inwestycjami w okresie prognozy do poniżej 60% (w 2020r; 43%) co odpowiada ocenie „aa” Zdolności do Obsługi Zadłużenia. Mocny wskaźnik poziomu zadłużenia rekompensuje słabszy syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia średnio na poziomie 1,7x w latach 2021-2025 (ocena „a” Zdolności Obsługi Zadłużenia). Wartości wskaźników uzasadniają ocenę Zdolności do Obsługi Zadłużenia na poziomie „aa”.

W 2020r. nadwyżka operacyjna Płocka zmniejszyła się ze 165 mln zł w 2019r do 139 mln zł. (głównie z powodu spadku wpływów podatkowych z tytułu CIT o 30%), lecz była wyższa o 39 mln zł niż zakładaliśmy w 2020 roku. Fitch, prognozuje, że nadwyżka operacyjna Miasta może ulec pogorszeniu w latach 2021-2022 w związku z odroczonym negatywnym wpływem pandemii na dochody podatkowe Miasta, zanim nastąpi poprawa w 2022 roku. W 2020r. zadłużenie ogółem netto wyniosło 452 mln zł. W oparciu o lepsze niż się spodziewaliśmy wyniki za 2020r. zaktualizowaliśmy nasz scenariusz ratingowy na lata 2021-2025. Spodziewamy się, że nadwyżka operacyjna wyniesie średnio 82 mln zł w latach 2021-2025.

Naszym zdaniem ożywienie gospodarcze, prognozowane przez Fitch na poziomie 4,1% w 2021r. oraz 4,7% w 2022r., pozytywnie wpłynie na budżet miasta z pewnym opóźnieniem – spodziewamy się wyższych wpływów podatkowych raczej od 2022r., niż w 2021r., kiedy wpływy z niektórych podatków mogą nadal spadać.

RATINGI IDR

Samodzielny Profil Kredytowy Miasta (Standalone Credit Profile; SCP) jest oceniany na poziomie „a-”, co jest wypadkową oceny „średniej” dla Profilu Ryzyka Kredytowego (Risk Profile) oraz Zdolności do Obsługi Zadłużenia na poziomie „aa”. Ocena Samodzielnego Profilu Kredytowego Płocka przez Fitch uwzględnia korzystną pozycję Miasta na tle JST z grupy porównawczej. Na ostateczny rating IDR Miasta nie miały wpływu żadne inne czynniki. IDR Płocka są na poziomie jego SCP i są równe ratingom Polski.

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Oceny i założenia jakościowe oraz ich odpowiednia zmiana od czasu ostatniego przeglądu [13 listopada 2020 r.] oraz waga w decyzji ratingowej:

Profil ryzyka: Średni, Brak zmiany; 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 do Obsługi Zadłużenia: kategoria „aa”; 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

Założenia ilościowe – specyficzne dla emitenta

Scenariusz ratingowy obejmuje przebieg cyklu koniunkturalnego i uwzględnia presję na dochody, wydatki i na ryzyko finansowe. Opiera się na danych z lat 2016–2020 i prognozowanych wskaźnikach na lata 2021–2025. Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym uwzględniają:

- średni roczny wzrost dochodów operacyjnych na poziomie 3,2% w latach 2021–2025; waga średnia
- średni roczny wzrost wydatków operacyjnych na poziomie 4,6% w latach 2021–2025; waga wysoka
- średni deficyt majątkowy w wysokości 119 mln zł rocznie w latach 2021–2025; waga średnia
- wzrost średniego koszt długu z 1,7% w 2020r. do 2,3% w 2025r.; waga niska

Wykonanie za 2020r oraz prognozy zespołu Fitch Sovereign dla Polski na 2022r. (należy zaznaczyć, że nie uwzględniono żadnych wag, ponieważ żadne z tych założeń nie miało istotnego znaczenia dla decyzji ratingowej):

- PKB per capita (USD, kurs wymiany rynkowy): 15.558; 18.886
- Realny wzrost PKB (%): -2,72; 4,73
- Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (średnia roczna zmiana w %): 3,66;3,04
- Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych (% PKB): -7,22; -3,69
- Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (% PKB): 58,87; 62,26
- Saldo obrotów bieżących powiększone o inwestycje zagraniczne bezpośrednie netto (%PKB): 2,63; 0,53
- Zadłużenie zagraniczne netto (% PKB): 16,29; 8,53

-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 negatywną bądź do obniżenia ratingu:

obniżenie ratingu Polski,

wskaźnik spłaty długu, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, w sposób trwały wzrośnie powyżej 9x.

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

wskaźnik spłaty długu, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, w sposób trwały będzie niższy lub równy 7,5x, przy jednoczesnym podniesieniu ratingów kraju, gdyż ratingi Miasta w chwili obecnej są równe ratingom Polski (A-/Perspektywa Stabilna).

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 natomiast 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. Więcej informacji na temat metodologii stosowanej do określania najlepszego i najgorszego scenariusza dla ratingów dla danego sektora jest dostępne na stronie:

<https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

KWESTIE ŚRODOWISKOWE, SPOŁECZNE ORAZ DOTYCZĄCE ZARZĄDZANIA

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące ładu korporacyjnego (ESG) są oceniane na 3, co oznacza, że kwestie te są neutralne dla oceny ratingowej. Biorąc pod uwagę misję emitenta i ramy instytucjonalne, kwestie te mają minimalne znaczenie dla ratingu. Dodatkowe informacje na: www.fitchratings.com/esg

PODSUMOWANIE PROTOKOŁU KOMITETU

Data komitetu: 5 maja 2021r.

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:

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Plock, City of	LT IDR	A- Rating Outlook Stable	Upgrade	BBB+ Rating Outlook Positive
●	LC LT IDR	A- Rating Outlook Stable	Upgrade	BBB+ Rating Outlook Positive
●	Natl LT	AA+(pol) Rating Outlook Stable	Affirmed	AA+ (pol) Rating Outlook Stable
● senior unsecured	LT	A-	Upgrade	BBB+
● senior	Natl	AA+(pol)	Affirmed	AA+(pol)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Anna Drewnowska-Sus

Analyst

Feedback

Analitik wiodący

+48 22 338 6284

Fitch Ratings Ireland Limited spolka z ograniczona odpowiedzialnoscia oddzial w Polsce

Krolewska 16, 00-103 Warsaw

Maurycy Michalski

Director

Drugi analitik

+48 22 330 6701

Guilhem Costes

Senior Director

Przewodniczący komitetu ratingowego

+34 91 076 1986

MEDIA CONTACTS

Athos Larkou

London

+44 20 3530 1549

athos.larkou@thefitchgroup.com

Malgorzata Socharska

Warsaw

+48 22 338 6281

malgorzata.socharska@fitchratings.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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Plock, City of

EU Issued, UK Endorsed

DISCLAIMER

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYŁĄCZENIOM ODPOWIEDZIALNOŚCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIĘ Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYŁĄCZENIAMI ODPOWIEDZIALNOŚCI NA STRONIE FITCH: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). PONADTO, NA STRONIE AGENCJI [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/RATING-DEFINITIONS-DOCUMENT](https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document) ZNAJDUJĄ SIĘ SZCZEGÓŁOWE DEFINICJE RATINGÓW DLA KAŻDEJ SKALI RATINGOWEJ I KATEGORII RATINGU, W TYM DEFINICJE DOTYCZĄCE NIEWYKONANIA ZOBOWIĄZAŃ (DEFAULT). INFORMACJE DOTYCZĄCE CZŁONKÓW WŁADZ SPÓŁKI ORAZ POSIADANYCH UDZIAŁÓW W INNYCH PODMIOTACH SĄ DOSTĘPNE NA [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). 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 USŁUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODĄCY JEST UMIEJSCOWIONY W FIRMIE FITCH RATINGS (LUB ODDZIALE TEJ FIRMY) ZAREJESTROWANEJ PRZEZ ESMA LUB FCA, MOŻNA ZNALEŹĆ NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH RATINGS.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Copyright © 2021 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 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 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 jakkolwiek jego zawartość spełni jakiegokolwiek 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. Konkretne 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.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

International Public Finance Supranationals, Subnationals, and Agencies Europe Poland

ga('set', '732-ckh-767', 'USER_ID');