



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch utrzymuje ratingi miasta Płock na liście obserwacyjnej ze wskazaniem negatywnym

Fri 01 Apr, 2022 - 5:01 PM ET

Fitch Ratings - Warsaw - 01 Apr 2022: Fitch Ratings utrzymał na liście obserwacyjnej ze wskazaniem negatywnym (Rating Watch Negative; RWN) międzynarodowe długoterminowe ratingi (Issuer Default Ratings; IDRs) dla Miasta Płock dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej na poziomie „A-” oraz długoterminowy rating krajowy na poziomie „AA+”(pol)”.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Utrzymanie ratingów na liście obserwacyjnej ze wskazaniem negatywnym (RWN) odzwierciedla naszą niepewność co do możliwego wpływu reformy fiskalnej „Polski Ład” na budżet Płocka. W dniu 24 marca 2022 r. rząd zapowiedział wprowadzenie istotnych zmian do "Polskiego Ładu" zaledwie po trzech miesiącach od wejścia w życie ustawy w styczniu 2022r. Proponowane zmiany obejmują [m.in.](#) obniżenie pierwszego progu podatkowego w podatku dochodowym od osób fizycznych (PIT) do 12% z 17% (zmiana ma wejść w życie od 1 lipca 2022 r.). Przewidywane zmiany wpłyną przede wszystkim

na system finansowania polskich gmin, dodatkowo zmniejszając ich dochody podatkowe, które już w pierwotnej wersji reformy podatkowej miały być niższe (porównując je do sytuacji, gdyby reforma nie została wprowadzona). W przypadku Płocka musimy dokonać ponownej rewizji naszych scenariuszy ratingowych, ponieważ zapowiedziana zmiana ustawy może doprowadzić do pogorszenia profilu finansowego Miasta, a w konsekwencji wpłynąć na jego ratingi.

Reforma wpływa na dochody JST z tytułu udziału w podatku dochodowym od osób fizycznych (PIT) począwszy od 2022 r., a naszym zdaniem odnotowany silny wzrost dochodów z podatku PIT w 2021 r. nie będzie wystarczający, aby zrównoważyć przewidywany spadek w perspektywie średnioterminowej. PIT stanowił średnio ponad 25% dochodów ogółem gmin ocenianych przez Fitch. Naszym zdaniem subwencje i mechanizmy wyrównawcze przewidziane w ustawie o dochodach jednostek samorządu terytorialnego zmienionej w październiku 2021r. były niewystarczające, aby w pełni zrekompensować oczekiwany spadek dochodów JST z PIT. Na chwilę obecną trudno oszacować, czy proponowana ostatnio nowelizacja ustawy może jeszcze bardziej zwiększyć różnicę między spadkiem dochodów, a rekompensatą z budżetu państwa, ponieważ szczegółowe rozwiązania ustawy nie są obecnie znane. Gminy będą zmuszone do podjęcia dalszych działań zapobiegawczych, takich jak podwyższenie podatków i opłat lokalnych oraz ograniczenie wydatków bieżących, aby zrównoważyć ubytek dochodów.

Fitch planuje zdjąć z listy obserwacyjnej ze wskazaniem negatywnym ratingi JST, tak szybko jak to będzie możliwe, uwzględniając ostateczny zakres obecnie dyskutowanych zmian do ustawy.

Profil Ryzyka: „Średni”

Nie oczekujemy, że reforma podatkowa „Polski Ład” będzie miała wpływ na główne czynniki ryzyka. 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.

Ocena ta odzwierciedla opinię Fitch, że istnieje relatywnie niskie ryzyko, iż Płock nie będzie w stanie obsługiwać swojego zadłużenia z nadwyżki operacyjnej w horyzoncie prognozy (do 2025 r.).

Stabilność dochodów: „Średnia”

W ciągu ostatnich lat dochody Miasta nieustannie rosły w tempie 5,9%, liczonym skumulowanym rocznym wskaźnikiem wzrostu (ang. Compound Annual Growth Rate; CAGR) dla dochodów operacyjnych w latach 2017-2021. Na wzrost ten wpłynął wyższy od średniej krajowej PKB na mieszkańca.

W 2021 roku dochody operacyjne miasta zaczęły się odbudowywać. Dochody podatkowe miasta wzrosły o 2,1%, do czego przyczyniły się wszystkie główne podatki, w tym PIT, CIT, PCC, podatek od nieruchomości. 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 2021r. CIT stanowi 6% dochodów ogółem), które są jednak podatne na zmiany wynikające z przebiegu cykli gospodarczych.

W związku z wprowadzaną reformą polskiego systemu podatkowego miasto otrzymało 18 mln zł subwencji dodatkowej od państwa (na koniec roku budżetowego 2021) jako częściową rekompensatę spadku wpływów z podatku PIT w roku 2022. Skorygowaliśmy otrzymaną przez Miasto dodatkową subwencję, ponieważ nie koreluje ona z oczekiwanym spadkiem wpływów z PIT (od 2022 r.), przesuwając ten transfer bieżący do roku 2022 r., aby nie zniekształcać trendu nadwyżki operacyjnej miasta. W rezultacie dochody operacyjne miasta w 2021r. wzrosły o 3,1% (bez dodatkowej subwencji).

Polski Ład zmniejszy wpływy Płocka z podatku PIT o 13,5% w 2022 r., ale dobra koniunktura gospodarcza powinna sprzyjać odbudowie tych wpływów w perspektywie średnio i długo-terminowej, a Płock nadal będzie osiągać ponadprzeciętne dochody podatkowe na mieszkańca. Od czerwca 2022 r. Płock, podobnie jak inne gminy, przestaną otrzymywać i przekazywać świadczenia na dzieci w ramach delegowanego przez państwo programu Rodzina 500+ (113 mln zł w 2021 r. i 47 mln zł w 2022 r.), które będą obsługiwane przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych. Spowoduje to zniekształcenie dynamiki dochodów i wydatków miasta w latach 2022-2023, ale nie wyniki operacyjne. W 2021 r. dochody z podatku dochodowego (PIT, podatek dochodowy od osób prawnych (CIT) nadal rosły, wspierane przez silne ożywienie gospodarcze i przełożyły się na dobrą nadwyżkę operacyjną w 2021r., która wyniosła 127 mln zł.

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); dochody Płocka z tego tytułu są nieznaczne w stosunku do budżetu Miasta.

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 15% w latach 2017-2021.

Fitch uważa, że nowy system podatkowy z tytułu podatku dochodowego PIT w ramach reformy Polski Ład wraz z rekompensatą przewidzianą w nowych przepisach obniży wyniki operacyjne miasta w 2022 roku, kiedy to wpływy miasta z podatku dochodowego PIT spadną o 13,5%. Fitch zauważa jednak, że powinno to być jedynie przejściowe, biorąc pod uwagę dobre praktyki zarządzania finansami miasta oraz skuteczną kontrolę wydatków. Fitch oczekuje, że wzrost wydatków operacyjnych Płocka będzie podążał za dynamiką przychodów operacyjnych w dłuższym okresie, chociaż nadwyżka operacyjna prawdopodobnie ustabilizuje się na niższym niż w przeszłości.

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 2021 roku wydatki inwestycyjne stanowiły 15% wydatków ogółem.

W 2022 roku spodziewamy się, że Miasto wykorzysta możliwość dostosowania wydatków, aby zrekompensować przewidywany spadek podatku PIT w wyniku reformy Polski Ład, tak jak to miało miejsce w latach 2020 i 2021. W tych latach Władze Płocka podjęły decyzję o cięciach wydatków w związku z obniżeniem stawek PIT, a następnie zintensyfikowały działania racjonalizatorskie w czasie pandemii. Podobnie, w budżecie na 2022 rok władze miasta uwzględniły już pewne działania mające na celu obniżenie wydatków operacyjnych.

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 spodziewamy się, że w strukturze zadłużenia Płocka będzie wzrastał udział kredytów z Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI; AAA/Stable; 31%), a zmniejszył się udział obligacji (26%). 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 (14% stanowi zadłużenie o stałej stopie), co naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej, gdyż inne formy zabezpieczenia (transakcje zabezpieczające) nie są dozwolone.

Fitch ujmuje w „innych zobowiązaniach dłużnych” zadłużenie spółki akcyjnej Płockiego Parku Przemysłowo-Technologicznego PPPT S.A.” (około 14 mln na koniec 2021r.), które zaciągnięto na sfinansowanie budynków na wynajem i spodziewa się, że zobowiązania te będą maleć w kolejnych latach.

Zobowiązania i płynność (elastyczność): „Średnia”

Ocena średnia odzwierciedla brak rozwiązań systemowych w Polsce w postaci mechanizmów zapewniających wsparcie płynności JST w sytuacjach awaryjnych ze strony władz centralnych oraz fakt, że na polskim rynku nie ma banków ocenianych powyżej „A+”. Od lat płynność Płocka jest dobra. Miasto ma dostępny, ale niewykorzystywany kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 50 mln zł udzielony przez PKO BP. W 2021r. wolne środki na rachunkach Miasta (44 mln zł) wraz z dostępnym kredytem w rachunku bieżącym (limit 50 mln zł) znacznie przewyższyły roczną obsługę zadłużenia (43 mln zł). Średni stan środków na rachunkach bankowych Miasta 2021 roku wynosił 87 mln zł. Zadłużenie ogółem netto Płocka było stabilne i wynosiło średnio 461 mln zł, czyli 47% dochodów operacyjnych w latach 2017-2021.

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

Zgodnie z przewidywaniami z grudnia 2021 r. spodziewamy się zmiany w ocenie zdolności do obsługi zadłużenia, co z kolei może doprowadzić do zmiany samodzielnego profilu kredytowego (SCP) i może przełożyć się na zmianę ratingów IDR (Issuer Default Ratings) Płocka. Niedawna zapowiedź kolejnej, istotnej zmiany reformy podatkowej „Polski Ład” nie pozwala jednak na uszczegółowienie naszych scenariuszy ze względu na niepewność co do głównych czynników wpływających na sytuację finansową, takich jak oczekiwany spadek wpływów z podatku PIT oraz wysokość należnej dotacji rozwojowej, która ma w pełni zrekompensować oczekiwany spadek wpływów. Porównując wstępne wyniki za rok 2021 z naszymi scenariuszami bazowymi sporządzonymi w 2021 roku, widzimy, że wyniki miasta przekroczyły nasze oczekiwania. Nadwyżka operacyjna wykonana na podstawie wstępnych danych wyniosła 127 mln zł (bez dodatkowej subwencji w wysokości 18 mln zł), podczas gdy oczekiwaliśmy 100 mln zł w scenariuszu bazowym i 84 mln zł w scenariuszu ratingowym. Zadłużenie netto wyniosło 445 mln zł, co było wynikiem lepszym od naszych oczekiwań (odpowiednio 519 mln zł i 537 mln zł).

Biorąc pod uwagę pozytywny rozwój sytuacji finansowej w 2021 roku, podtrzymujemy nasze scenariusze bazowe i ratingowe na lata 2021-2025, tak długo jak nie zostaną zatwierdzone nowe planowane zmiany prawa. W scenariuszu ratingowym na lata 2021-2025 Fitch przewiduje, że wskaźnik spłaty zadłużenia miasta będzie odpowiadał ocenie "aa" Zdolności do Obsługi Zadłużenia, a słabszy syntetyczny wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia ocenie "a" Zdolności do Obsługi Zadłużenia. Fitch przewiduje, że wskaźnik poziomu zadłużenia wzrośnie, ale pozostanie na dobrym poziomie (ocena "aa" Zdolności do Obsługi Zadłużenia). Wartości wskaźników uzasadniają ocenę Zdolności do Obsługi Zadłużenia na poziomie "aa".

RATINGI IDR

W dniu 7 maja 2021r. Samodzielny Profil Kredytowy (Standalone Credit Profile; SCP) Płocka oceniany był na poziomie „a”, co odzwierciedlało połączenie „średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności Obsługi Zadłużenia na poziomie „aa”. Nadając SCP uwzględniliśmy także sytuację Płocka na tle innych JST jednostek w kraju i za granicą. Fitch może zrewidować SCP w dół w zależności od ostatecznego wpływu „Polskiego Ładu” na finanse Miasta. Na ostateczny rating IDR Miasta nie miało wpływu żadne asymetryczne ryzyko ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu centralnego i jest równy SCP

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Założenia jakościowe i ilościowe pozostają niezmienione w stosunku do ostatniego przeglądu z 3 grudnia 2021 r:

Profil ryzyka: Średni

Stabilność dochodów: Średnia

Zdolność do zwiększania dochodów: Słaba

Stabilność wydatków: Średnia

Elastyczność wydatków: Mocna

Zobowiązania i płynność (stabilność): Średnia

Zobowiązania i płynność (elastyczność): Średnia

Zdolność do Obsługi Zadłużenia: Kategoria „aa”

Wsparcie: Nie dotyczy

Ryzyko asymetryczne: Nie dotyczy

Ograniczenie ratingiem państwa: Nie dotyczy

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

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

Fitch spodziewa się zdjęcia listy obserwacyjnej ze wskazaniem negatywnym, czego skutkiem potencjalnie może być obniżenie ratingów, jeżeli ubytek w dochodach podatkowych nie zostanie wystarczająco skompensowany działaniami podjętymi przez Miasto, co spowoduje spadek nadwyżek operacyjnych oraz zwiększy zapotrzebowanie Miasta na finansowanie długiem i wskaźnik spłaty zadłużenia wzrośnie w sposób trwały powyżej 9x zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch;

- Obniżenie ratingów Polski

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

Zdjęcie listy obserwacyjnej ze wskazaniem negatywnym oraz potwierdzenie ratingów może mieć miejsce, jeżeli skutki reformy podatkowej „Polski Ład” zostaną zrekomensowane podjętymi przez Władze Miasta działaniami i wskaźnik spłaty zadłużenia, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, w sposób trwały będzie niższy lub równy 9x.

Płock jest średniej wielkości miastem, liczącym około 117.573 mieszkańców. W 2019r. PKB na mieszkańca dla podregionu płockiego stanowił 159% średniej krajowej. Istotną rolę w gospodarce Miasta odgrywa przemysł. W 2019r. sektor ten wygenerował 57% Wartości Dodanej Brutto, znacząco przekraczając średnią krajową wynoszącą 25%. Na koniec lutego 2022r. stopa bezrobocia w Płocku wynosiła 6,3% i była nieco wyższa od średniej krajowej (5,5%).

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>

Podsumowanie wprowadzonych korekt sprawozdania finansowego

Fitch skorygował jednorazową dodatkową subwencję uzupełniającą otrzymaną przez miasto w związku z wprowadzaną reformą fiskalną „Polski Ład - wypłaconą w grudniu 2021 r., ale na pokrycie ubytku w dochodach z PIT w 2022 r. (odjęcie z otrzymanych transferów bieżących w 2021 r., a dodanie tej kwoty do transferów w 2022 r.), aby nie zniekształcać trendu nadwyżki operacyjnej miasta.

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 <http://www.fitchratings.com/esg>

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 Watch Negative	Rating Watch Maintained	A- Rating Watch Negative
	LC LT IDR	A- Rating Watch Negative		A- Rating Watch Negative
		Rating Watch Maintained		
	Natl LT	AA+(pol) Rating Watch Negative		AA+(pol) Rating Watch Negative
		Rating Watch Maintained		
senior unsecured	LT	A- Rating Watch Negative	Rating Watch Maintained	A- Rating Watch Negative

senior unsecured

Natl LT AA+(pol) Rating Watch Negative

AA+(pol) Rating
Watch Negative

Rating Watch Maintained

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Anna Drewnowska-Sus

Analyst

Analityk wiodący

+48 22 103 3011

anna.drewnowska-sus@fitchratings.com

Fitch Ratings Ireland Limited spolka z ograniczona odpowiedzialnoscia oddzial w Polsce

Krolewska 16, 00-103 Warsaw

Maurycy Michalski

Director

Drugi analityk

+48 22 103 3027

maurycy.michalski@fitchratings.com

Guilhem Costes

Senior Director

Przewodniczący komitetu ratingowego

+34 91 076 1986

guilhem.costes@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Athos Larkou

London

+44 20 3530 1549

athos.larkou@thefitchgroup.com

Additional information is available on www.fitchratings.com**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub. 03 Sep 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)**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). OPUBLIKOWANE METODYKI SĄ STAŁE DOSTĘPNE NA STRONIE FITCH. 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. 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). FITCH MÓGŁ RÓWNIEŻ ZREALIZOWAĆ INNĄ, DOZWOLONĄ POD OBECNYMI REGULACJAMI, USŁUGĘ LUB DODATKOWĄ USŁUGĘ OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIĄZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALSZE INFORMACJE DOTYCZĄCE DOZWOLONEJ POD OBECNYMI REGULACJAMI USŁUGI RATINGOWEJ LUB DODATKOWEJ USŁUGI, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODĄCY JEST UMIEJSCOWIONY W FIRMIE FITCH RATINGS (LUB ODDZIALE TEJ FIRMY) ZAREJESTROWANEJ PRZEZ ESMA LUB FCA, MOŻNA ZNALEŹĆ NA STRONIE POŚWIĘCONEJ DANEMU EMITENTOWI FITCH RATINGS.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Copyright © 2022 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. 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.

[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
