



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch potwierdził rating Płocka na poziomie „A-”; Perspektywa Stabilna

Poland Fri 24 Mar, 2023 - 5:03 PM ET

Fitch Ratings - Warsaw - 24 Mar 2023: (Jest to tłumaczenie z komunikatu opublikowanego w dniu 24 marca 2023r. w języku angielskim): Fitch potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi Płocka dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej (Issuer Default Ratings; IDRs) na poziomie „A-”. Perspektywa ratingów jest Stabilna. Pełna lista akcji ratingowych dostępna jest poniżej.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla oczekiwania Fitch, że wyniki finansowe Płocka pozostaną zgodne z ratingami na przestrzeni horyzontu prognozy (2023-2027), pomimo osłabienia otoczenia makroekonomicznego i presji na wydatki Miasta wynikającej z wysokiej inflacji oraz skutków wojny w Ukrainie. Fitch oczekuje, że Miasto będzie w mniejszym stopniu dotknięte skutkami reformy podatkowej Polski Ład niż miasta z grupy porównawczej przez wzgląd na solidną i zdywersyfikowaną bazę podatkową. Wskaźniki zadłużenia Miasta ulegną osłabieniu w naszym scenariuszu ratingowym na skutek długu zaciąganego do finansowania inwestycji, ale pozostaną zgodne z ratingami.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Profil ryzyka: „Średni”

Fitch ocenia stabilność dochodów Miasta na „średnią”, podobnie jak dla większości ocenianych miast w Polsce. Na ocenę profilu ryzyka składa się „średnia” ocena czterech czynników (stabilności dochodów, stabilności wydatków oraz stabilności i elastyczność zobowiązań oraz płynności Miasta), jedna ocena „mocna” (elastyczności wydatków) i jedna „słaba” (zdolności do zwiększania dochodów). Ocena odzwierciedla pogląd Fitch, że w okresie prognozy (2023-2027) istnieje umiarkowanie niskie ryzyko nagłego pogorszenia w Mieście zdolności do obsługi zadłużenia z nadwyżki operacyjnej, która może wynikać z obniżenia się dochodów, zwiększenia się wydatków, lub niespodziewanego wzrostu zobowiązań lub kosztów obsługi zadłużenia.

Stabilność Dochodów: „Średnia”

Płock ma dość stabilną bazę dochodową, w której transfery z budżetu państwa (Polska: „A-”/Perspektywa Stabilna) stanowiły najwyższy udział (37%) dochodów bieżących w 2022r. Polski Koncern Naftowy ORLEN S.A. (PKN Orlen: „BBB+”/Perspektywa Stabilna) zapewnia miastu solidną bazę podatkową. Jest on głównym źródłem wysokiego i rosnącego podatku od nieruchomości (23.3% dochodów bieżących). Jego obecność skutkuje ponadprzeciętnym udziałem dochodów z podatku od osób prawnych (8.4%) i wyższym PKB na mieszkańca, co przekłada się na dobre dochody z tytułu udziału w podatku dochodowym od osób prywatnych (PIT) stanowiącymi 18% dochodów operacyjnych. Główne ryzyko dla dochodów Płocka polega na ich koncentracji i uzależnieniu od wyników jednej spółki, co czyni Miasto wrażliwym na potencjalne pogorszenie koniunktury gospodarczej, które silnie dotknie sektor petrochemiczny.

Dochody bieżące wzrosły o 78 mln zł w 2022r. do 1.162 mln zł (7.2% więcej niż w 2021r.). Wzrost uwzględnia dokonaną przez Fitch korektę transferów bieżących zwiększającą o 18 mln zł dodatkowej subwencji skierowanej na rekompensatę spadku wpływów z podatku PIT w roku 2022r. na skutek reformy podatkowej Polski Ład. Skorygowaliśmy otrzymaną przez Miasto dodatkową subwencję, ponieważ nie korelowała ona z oczekiwanym spadkiem wpływów z PIT (od 2022 r.), przesuując ten transfer bieżący z 2021r. do roku 2022, aby nie zniekształcać trendu nadwyżki operacyjnej Miasta.

Wzrost wynikał również częściowo z dodatkowych wpływów z PIT ponad te, które zostały przydzielone Miastu na 2022 r. (26,7 mln zł). Dodatkowe środki zostały przekazane z budżetu państwa do wszystkich jednostek samorządu terytorialnego (JST) jako udział w wyższych niż pierwotnie zakładano dochodach z PIT, który trafił do budżetu państwa. Zastąpiły one subwencję rozwojową, którą JST miały otrzymać w 2023 r. jako

rekompensata za utracone wpływy z PIT wynikające z Polskiego Ładu i obniżenia stawki PIT do 12% z 17%.

Zdolność do zwiększania dochodów: „Słaba”

Nasz ocena pozostaje zgodna z tą dla 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 JST (tzw. „janosikowe”). Płock nie korzysta z niego ze względu na wyższe wskaźniki makroekonomiczne i jest jedynym płatnikiem na rzecz „janosikowego”.

Stabilność wydatków: „Średnia”

Ocena jest zgodna z tą dla większości ocenianych miast w Polsce. Główne zadania Miasta nie są podatne na zmiany koniunktury gospodarczej i dotyczą głównie wydatków na oświatę (43.6% wydatków bieżących), rodzinę i opiekę społeczną (19.4%), administrację publiczną (7.4%) i gospodarkę komunalną (6.5%). Wzrost wydatków bieżących Płocka kształtował się znacznie poniżej wzrostu dochodów, z wyłączeniem lat 2020 i 2021, wpływając na wysoką, stabilną nadwyżkę operacyjną (średnio 14,5% dochodów bieżących w latach 2018-2022). Wydatki majątkowe wynosiły średnio 19% wydatków ogółem w latach 2018-2022.

Podobnie do innych JST, Płock boryka się z trudną sytuacją makroekonomiczną w Polsce, charakteryzującą się wysoką inflacją i stopami procentowymi oraz spowolnieniem wzrostu gospodarczego, które nakładają się ze skutkami wojny w Ukrainie. To ostatnie doprowadziło do gwałtownego wzrostu cen gazu i energii elektrycznej. Wspólnie wywierają one ogromną presję na wydatki JST. Fitch uważa, że powinno to być jedynie tymczasowe, biorąc pod uwagę dobre praktyki zarządzania finansami Miasta i skuteczną kontrolę kosztów. Spodziewamy się, że dynamika wydatków bieżących Płocka w średnim okresie nieznacznie przekroczy dynamikę dochodów bieżących, co przełoży się na zmniejszenie nadwyżki operacyjnej, ale pozostanie ona na wciąż bezpiecznym poziomie 7% dochodów bieżących.

Możliwość dostosowywania 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. 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, w porównaniu do 5-10% w przypadku większości polskich miast. 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.

Władze Miasta korzystają z możliwości dostosowania wydatków w 2022r. i wdrożyły działania mające na celu ograniczenie wydatków bieżących, które są kontynuowane w 2023r. Działania te są przede wszystkim odpowiedzią na spadek dochodów z tytułu PIT i rosnące koszty związane z wynagrodzeniami oraz nabywaniem dóbr i usług, które są napędzane wysoką inflacją (16,6% na koniec 2022r. i przewidywana przez Fitch na 10,5% na koniec 2023r.). Niepewna dostępność funduszy z Unii Europejskiej może mieć również wpływ na wykonanie wydatków majątkowych, ponieważ miasto skupia się na realizacji projektów, dla których jest w stanie pozyskać bezzwrotne środki zewnętrzne.

Zobowiązania i płynność (stabilność): „Średnia”

Zadłużenie Miasta na koniec 2022r. było zdominowane przez kredyty (60%), z których większość udzielona była przez lokalne banki komercyjne (39% całości zadłużenia), a reszta przez Europejski Bank Inwestycyjny (EBI: „AAA”/Perspektywa Stabilna). Obligacje wyemitowane przez Miasto stanowiły 40% zadłużenia Płocka, a ich udział wzrósł z 26% na koniec 2021r. Zadłużenie ma równomiernie rozłożony harmonogram spłat, z ostatecznym terminem zapadalności dla kredytów komercyjnych i obligacji w 2030r., a kredytu z EBI w 2044r. Płock narażony jest na ryzyko stopy procentowej, jako że 84,5% zadłużenia oprocentowane jest w oparciu o zmienną stopę procentową.

Stan środków na rachunkach bankowych Miasta na koniec 2022r. wynosił 25 mln zł i był niższy w porównaniu z 44 mln zł na koniec 2021r. (z uwzględnieniem odjęcia 18 mln zł z salda na koniec 2021r. jako korekty związanej z transferami bieżącymi otrzymanymi pod koniec roku na poczet roku 2022r). Odzwierciedla to trudne otoczenie makroekonomiczne i presję na wydatki Miasta. Płock ma dostępny kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 50 mln zł.

Zobowiązania i płynność (elastyczność): „Średnia”

W listopadzie 2022r. Miasto podpisało umowę na emisję obligacji na łączną kwotę 120 mln zł w latach 2022-2024. W grudniu 2022r. wyemitowało 57 mln zł w czterech seriach. Kolejne 43 mln zł są zaplanowane do emisji w 2023r. a reszta w 2024r. Miasto ma wciąż dostępne w 2023r. 90 mln zł w ramach umowy kredytowej z EBI podpisanej w 2020r. Miasto korzystało z wynoszącego 50 mln zł kredytu w rachunku bieżącym w okresie październik-listopad 2022r. w celu spłaty kredytu z EBI. Warunki kredytu w rachunku bieżącym są obecnie korzystniejsze niż kredyt, który Miasto mogłoby pozyskać na rynku.

Na skutek wzrostu referencyjnych stóp procentowych w Polsce do 6,75% na koniec 2022r. z 1,75% na koniec 2021r. koszt zadłużenia dla Miasta wzrósł z 1,0% w 2021r. do 4,8% w 2022r. i spodziewamy się, że wzrośnie do średnio 6,0% w latach 2023-2027. Miasto zapewnia jednak w swoim budżecie i wieloletniej prognozie finansowej wystarczające środki do obsługi zadłużenia.

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

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

Uważamy, że przyszłe subwencje z budżetu państwa będą niewystarczające aby zrekompensować implikacje finansowe reformy „Polski Ład”. Doprowadzi to do słabszych wskaźników zadłużenia, które będą jednak współmierne do aktualnego samodzielnego profilu kredytowego (SCP) na poziomie ‘a’.

Założenia scenariusza ratingowego uwzględniają decyzję rządu o obniżeniu PIT w 2022, dystrybucję dochodów podatkowych do JST wprowadzoną przez Polski Ład, wysoką inflację i spowolnienie gospodarcze w 2023r. Będzie to prowadziło do utrzymujących się różnic między wzrostem dochodów bieżących a wzrostem wydatków w średnim okresie. W naszym scenariuszu ratingowym przewidujemy dalsze osłabienie nadwyżki operacyjnej w latach 2023-2027 i wzrost zadłużenia, co spowoduje pogorszenie wskaźnika spłaty zadłużenia (podstawowy wskaźnik brany pod uwagę dla oceny Zdolności do Obsługi Zadłużenia dla JST typu B; zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej) do ponad 7,0x (2022r.: 2,1x) w średnim okresie.

Dla wskaźników pomocniczych scenariusz ratingowy Fitch przewiduje, że wskaźnik poziomu zadłużenia (fiscal debt burden; zdefiniowany jako zadłużenie ogółem netto do dochodów operacyjnych) wzrośnie, ale pozostanie na dobrym poziomie niewiele ponad 50% w 2027r. Syntetyczny wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia (SDSCR, nadwyżka operacyjna do obsługi zadłużenia, liczonego jako 15 letni annuitet, włączając odsetki, raty

oraz zadłużenie krótkoterminowe) obniży się poniżej 1,5x w 2027r. w scenariuszu ratingowym z 5,0x w 2022r. Wskaźniki te wpływają na ocenę Zdolności Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) w dolnym przedziale kategorii „aa”.

Nadwyżka operacyjna Płocka, w pewnym stopniu zwiększona przez dodatkowe dochody z PIT otrzymane w 2022r., wzrosła do 195 mln zł, lub 16,7% dochodów bieżących, z 127 mln zł w 2021r. (obie wartości uwzględniają korektę dodatkowej subwencji w kwocie 18 mln zł przeznaczonej na 2022r., ale otrzymanej pod koniec 2021r.). W ramach scenariusza ratingowego, Fitch spodziewa się, że nadwyżka operacyjna Miasta zmniejszy się w latach 2023-2027 do minimalnej wysokości 92 mln w 2027r. Średnio będzie ona wynosić 121 mln zł w latach 2023-2027, w porównaniu do średnio 154 mln zł w latach 2018-2022.

RATINGI IDR

SCP Płocka na poziomie „a” stanowi wypadkową „średniego” profilu ryzyka kredytowego oraz oceny „aa” dla Zdolności Obsługi Zadłużenia. Wynika to z wskaźnika spłaty zadłużenia oraz poziomu zadłużenia znajdujących się w kategorii „aa” w powiązaniu ze wskaźnikiem obsługi zadłużenia znajdującym się w górnym zakresie kategorii „bbb”. Nadając SCP uwzględniliśmy także korzystniejszą pozycję Miasta na tle innych JST z grupy porównawczej (międzynarodowej oraz krajowej) dla tej samej kategorii ratingu. Na ostateczny rating IDR Miasta nie miało wpływu żadne inne czynniki ratingu, takie jak wsparcie państwa lub ryzyko asymetryczne. Rating IDR jest zrównany z poziomem ratingu Polski.

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Założenia jakościowe:

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 Obsługi Zadłużenia: kategoria „aa”

Pożyczki z budżetu: nie dotyczy

Wsparcie: nie dotyczy

Ryzyko asymetryczne: nie dotyczy

Ograniczenie ratingiem państwa (IDR dla zadłużenia w walucie zagranicznej): A-

Ograniczenie ratingiem państwa (IDR dla zadłużenia w walucie krajowej): A-

Dolny pułap ratingu kraju: Nie dotyczy

Założenia ilościowe do prognoz - dla emitenta:

Scenariusz ratingowy obejmuje przebieg cyklu koniunkturalnego i uwzględnia presję na dochody, wydatki i na ryzyko finansowe. Opiera się na danych z lat 2018–2022 i prognozowanych wskaźnikach na lata 2023–2027. Dla wszystkich gmin przyjęliśmy następujące założenia:

- 3,3% średni roczny wzrost dochodów operacyjnych;
- 5,7% średni roczny wzrost wydatków operacyjnych;
- średni deficyt majątkowy w wysokości 148 mln zł; oraz
- 6,0% średni roczny koszt zadłużenia długoterminowego, w porównaniu do 2,5% w latach 2018-2022.

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

- obniżenie ratingu Polski;

- pogorszenie SCP spowodowane pogorszeniem wskaźników zadłużenia, a w szczególności gdy wskaźnik spłaty zadłużenia, 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 zadłużenia, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, w sposób trwały będzie niższy lub równy 7,5x, przy jednoczesnym podniesieniu ratingu kraju, gdyż ratingi Miasta w chwili obecnej są równe ratingom Polski.

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>

PŁYNNOŚĆ ORAZ STRUKTURA DŁUGU

Zadłużenie bezpośrednio Płocka wynosiło 427 milionów na koniec 2022r. Stanowiło to spadek z 476 mln zł na koniec 2021r. Zadłużenie ogółem netto odpowiada różnicy między zadłużeniem ogółem i środkami pieniężnymi o nieograniczonej możliwości dysponowania (25 mln zł na koniec 2022r.). Zadłużenie ogółem netto Miasta wyniosło na koniec 2022r. 413 mln zł wobec 445 mln zł (z wyłączeniem subwencji) na koniec 2021r. Wynikało to ze spłaty przez Miasto zadłużenia w kwocie 106 mln zł i zaciągnięcia jedynie 57 mln zł nowego długu z emisji obligacji. W naszym scenariuszu ratingowym, spodziewamy się, że zadłużenie ogółem netto wzrośnie do około 713mln zł w 2027r., w następstwie inwestycji, ale pozostanie poniżej 60% dochodów bieżących.

Fitch ujmuje w „innych zobowiązaniach dłużnych” zadłużenie spółki akcyjnej „Płockiego Parku Przemysłowo-Technologicznego PPPT S.A.” (11 mln na koniec 2022r.), które zaciągnięto na sfinansowanie budynków na rzecz Miasta. Zobowiązania te będą maleć w kolejnych latach aż do całkowitej spłaty w 2027r.

PROFIL EMITENTA

Płock jest średniej wielkości miastem, liczącym około 117.000 mieszkańców na koniec 2021r. Przemysł związany z sektorem petrochemicznym dominuje w gospodarce Płocka. Na koniec 2022r. stopa bezrobocia w Płocku wynosiła 5.8% wobec średniej krajowej na poziomie 5,2%.

Podsumowanie wprowadzonych korekt sprawozdania finansowego

Skorygowaliśmy jednorazową dotację wynikającą z Polskiego Ładu wypłaconą w listopadzie i grudniu 2021 r. na pokrycie kosztów w 2022 r. odejmując ją od transferów bieżących w 2021 r. i dodając z powrotem w 2022 r.

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące zarządzania

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące ładu korporacyjnego (ESG) są oceniane na 3. Oznacza to, że są one 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 INFORMACJI

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

ŹRÓDŁA DANYCH UŻYTYCH W OCENIE GŁÓWNYCH CZYNNIKÓW RATINGU

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

RATINGI PUBLICZNE POWIĄZANE Z INNYMI RATINGAMI

Ratingi Płocka są na tym samym poziomie co Polski.

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	A- Rating Outlook Stable
	Affirmed		
	LC LT IDR	A- Rating Outlook Stable	A- Rating Outlook Stable
	Affirmed		
	Natl LT	AA+(pol) Rating Outlook Stable	AA+ (pol) Rating Outlook Stable
	Affirmed		
senior unsecured	LT	A- Affirmed	A-
senior unsecured	Natl LT	AA+(pol) Affirmed	AA+(pol)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Marcin Lipecki

Associate Director

Analityk wiodący

+48 22 103 3042

marcin.lipecki@fitchratings.com

Fitch Ratings Ireland Limited spolka z ograniczona odpowiedzialnoscia oddzial w Polsce
Krolewska 16, 00-103 Warsaw

Anna Drewnowska-Sus

Senior Analyst

Drugi analityk

+48 22 103 3011

anna.drewnowska-sus@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 & COPYRIGHT

Wszystkie ratingi kredytowe Fitch Ratings (dalej jako „Fitch”) podlegają pewnym określonym ograniczeniom i wyłączeniom odpowiedzialności. Proszę zapoznać się z ich

treścią pod tym linkiem: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Na stronie <https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document> znajdują się ponadto definicje ratingów dla każdej skali ratingowej i kategorii ratingu, w tym definicje dotyczące niewykonania zobowiązań (default). ESMA i FCA są zobowiązane do publikowania historycznych wskaźników niewypłacalności w centralnym repozytorium zgodnie z art. 11 ust. 2 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1060/2009 z dnia 16 września 2009 r. oraz agencji ratingowych (Zmiana itp.) (odpowiednio rozporządzenia o wyjściu z UE z 2019 r.).

Opublikowane ratingi, kryteria i metodyki są stale dostępne na tej stronie. Kodeks postępowania Fitch, polityki i procedury w zakresie poufności, konfliktu interesów, zapór pomiędzy podmiotami powiązаныmi, zgodności, a także inne istotne polityki i procedury można również pobrać ze znajdującego się na tej stronie działu „Code of Conduct”.

Informacje o znaczących udziałach członków zarządu i udziałowców są dostępne na stronie <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch mógł świadczyć inną dozwoloną lub pomocniczą usługę na rzecz jednostki poddanej ratingowi lub na rzecz powiązanych z nią osób trzecich. Szczegółowe informacje o usługach dozwolonych lub pomocniczych, dla których wiodącym analitykiem jest osoba zatrudniona w spółce Fitch Ratings wpisanej do rejestru ESMA lub FCA (lub też w oddziale takiej spółki), można znaleźć na stronie internetowej Fitch Ratings po przejściu do podstrony z podsumowaniem informacji na temat tego emitenta.

W procesie nadawania i monitorowania ratingów oraz sporządzając inne raporty (w tym prognozy), Fitch opiera się na informacjach faktycznych uzyskiwanych od emitentów oraz gwarantów emisji, a także z wszystkich innych źródeł, które zdaniem Fitch są wiarygodne. Fitch dokonuje należytego badania wykorzystywanych przez siebie informacji faktycznych. Badanie takie jest przeprowadzane zgodnie z metodyką ratingu i służy należytemu zweryfikowaniu takich informacji przez niezależne źródła w zakresie, w jakim źródła takie są dostępne dla danego papieru wartościowego lub w obrębie danego kraju. Sposoby prowadzenia badań przez Fitch oraz zakresy weryfikacji wykonywanej przez podmiot trzeci różnią się od siebie w zależności od charakteru analizowanego papieru wartościowego oraz jego emitenta, wymogów i zwyczajów obowiązujących i stosowanych w kraju, w którym taki papier wartościowy jest oferowany i zbywany, i/lub w kraju, w którym znajduje się siedziba emitenta, dostępności i charakteru informacji publicznych, dostępu do osób pełniących funkcje kierownicze w przedsiębiorstwie emitenta oraz ich doradców, dostępności wcześniej istniejących, a opracowanych przez podmiot trzeci dokumentów weryfikacyjnych – takich jak sprawozdania z audytu, uzgodnione wcześniej pisma proceduralne, wyceny, raporty aktuarialne, raporty inżynierskie, opinie prawne i inne raporty dostarczane przez osoby trzecie – dostępności do niezależnych i kompetentnych podmiotów trzecich jako źródeł weryfikacji w odniesieniu do konkretnego papieru wartościowego lub w kraju

emitenta, a także od szeregu innych czynników. Osoby korzystające z ratingów i raportów Fitch powinny być świadome, że ani pogłębione badanie informacji faktycznych, ani weryfikacja wykonywana przez podmiot trzeci nie jest w stanie zapewnić, by wszystkie informacje wykorzystywane przez Fitch w związku z przygotowaniem ratingu lub raportu były dokładne i kompletne. W ostatecznym rozrachunku za dokładność informacji przekazywanych Fitch oraz uczestnikom rynku w dokumentach ofertowych oraz innych raportach odpowiadają emitent oraz jego doradcy. Wydając ratingi i raporty, Fitch musi polegać na pracy specjalistów, w tym niezależnych biegłych rewidentów (w odniesieniu do sprawozdań finansowych) oraz prawników (w odniesieniu do kwestii prawnych i podatkowych). Należy ponadto pamiętać, że z samej swojej natury ratingi oraz prognozy informacji finansowych i innych mają charakter przyszłościowy i zawierają przypuszczenia oraz przewidywania dotyczące zdarzeń przyszłych, które ze względu na swój charakter nie mogą podlegać takiej samej weryfikacji jak fakty. W związku z tym, pomimo przeprowadzanej weryfikacji faktów bieżących, na ratingi i prognozy mogą wpływać zdarzenia lub warunki przyszłe, które nie były przewidywane w chwili wydawania lub zatwierdzania danego ratingu lub prognozy.

Informacje znajdujące się w niniejszym raporcie są przedstawiane zgodnie ze stanem bieżącym (ang. „as is”), bez żadnych oświadczeń ani zapewnień jakiegokolwiek rodzaju. Fitch nie oświadcza i nie zapewnia, że raport lub jego treść spełni jakiegokolwiek wymogi odbiorcy raportu. Rating Fitch stanowi opinię dotyczącą jakości papierów wartościowych. Niniejsza opinia i raporty sporządzone przez Fitch są oparte na ustalonych kryteriach i metodyce, które są nieustannie oceniane i aktualizowane przez Fitch. W związku z tym ratingi i raporty stanowią produkt pracy zbiorowej Fitch. Żadnej pojedynczej osobie ani grupie osób nie można przypisać wyłącznej odpowiedzialności za rating lub raport. Rating nie uwzględnia ryzyka strat związanego z ryzykiem innym niż ryzyko kredytowe, chyba że takie inne rodzaje ryzyka są w sposób wyraźny wskazane. Fitch nie jest podmiotem zaangażowanym w oferowanie ani zbywanie żadnych papierów wartościowych. Żaden raport Fitch nie jest opracowywany wyłącznie przez jedną osobę. Osoby wskazane w raporcie Fitch były zaangażowane w proces wydawania zawartych w nim opinii, ale nie można im przypisać wyłącznej odpowiedzialności za takie opinie. Osoby te są wskazane wyłącznie dla celów kontaktowych. Raport zawierający rating Fitch nie stanowi prospektu inwestycyjnego ani zamiennika informacji zebranych, zweryfikowanych i przedstawionych inwestorom przez emitenta i jego przedstawicieli w związku ze sprzedażą papierów wartościowych. Ratingi mogą być zmieniane lub wycofywane w dowolnym momencie oraz z dowolnej przyczyny, według wyłącznego uznania Fitch. Fitch nie oferuje żadnych usług doradztwa inwestycyjnego. Ratingi nie stanowią rekomendacji kupna, sprzedaży ani zachowania żadnego papieru wartościowego. Ratingi nie zawierają komentarzy dotyczących adekwatności ceny rynkowej, odpowiedniości danego papieru wartościowego

dla konkretnego inwestora ani opodatkowania bądź braku opodatkowania płatności dokonywanych w odniesieniu do jakiegokolwiek papieru wartościowego. Fitch otrzymuje od emitentów, ubezpieczycieli, gwarantów, innych osób zobowiązanych oraz gwarantów emisji wynagrodzenie tytułem przeprowadzenia ratingu papierów wartościowych. Kwota takiego wynagrodzenia waha się zazwyczaj od 1000 USD do 750 000 USD (lub równowartości tej kwoty w odpowiedniej walucie) za jedną emisję. W niektórych przypadkach Fitch dokonuje ratingu wszystkich emisji lub pewnej liczby emisji przeprowadzonych przez konkretnego emitenta lub ubezpieczonych bądź gwarantowanych przez konkretnego ubezpieczyciela lub gwaranta, za jednorazowym, rocznym wynagrodzeniem. Kwota takiego wynagrodzenia waha się zazwyczaj od 10 000 USD do 1 500 000 USD (lub równowartości tej kwoty w odpowiedniej walucie). Ogłoszenie, publikacja lub rozpowszechnienie ratingu przez Fitch nie stanowi zgody agencji Fitch na powoływanie jej firmy jako specjalisty w związku z jakimkolwiek wnioskiem o rejestrację złożonym na podstawie obowiązujących w Stanach Zjednoczonych przepisów dotyczących papierów wartościowych, brytyjskiej ustawy o usługach i rynkach finansowych (Financial Services and Markets Act) z 2000 r. lub przepisów dotyczących papierów wartościowych obowiązujących w jakimkolwiek kraju. Z uwagi na względną wydajność elektronicznych metod publikacji i dystrybucji badania przeprowadzane przez Fitch mogą być dostępne dla prenumeratorów elektronicznych do trzech dni wcześniej niż dla prenumeratorów tradycyjnych.

Dotyczy wyłącznie Australii, Nowej Zelandii, Tajwanu i Korei Południowej: Spółka Fitch Australia Pty Ltd posiada australijską licencję na świadczenie usług finansowych (licencja AFS nr 337123), na podstawie której może sporządzać ratingi kredytowe wyłącznie dla klientów hurtowych. Informacje o ratingach kredytowych publikowane przez Fitch nie są przeznaczone do wykorzystania przez osoby będące klientami indywidualnymi w rozumieniu australijskiej ustawy o spółkach (Corporations Act) z 2001 r.

Spółka Fitch Ratings, Inc. jest wpisana do rejestru amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako NRSRO (statystyczna organizacja ratingowa uznana w skali kraju). O ile pewne spółki zależne NRSRO zajmujące się ratingami kredytowymi zostały wymienione w pkt 3 formularza NRSRO i w związku z tym są upoważnione do wystawiania ratingów kredytowych w imieniu NRSRO (zob.

<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), o tyle inne spółki zależne zajmujące się ratingami kredytowymi nie zostały w tym formularzu wymienione (dalej jako „spółki niewłączone do NRSRO”) i ratingi kredytowe wystawiane przez te spółki zależne nie są wystawiane w imieniu NRSRO. Personel spółek niewłączonych do NRSRO może jednak uczestniczyć w określaniu ratingów kredytowych wydawanych przez lub w imieniu NRSRO.

Copyright © 2023 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jej spółki zależne. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telefon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Faks: (212) 480-4435.

Reprodukowanie lub retransmisja tego dokumentu w całości lub w części są zabronione, chyba że na wykonanie tych czynności uzyskano zgodę. Wszelkie prawa zastrzeżone

[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
