

RATING ACTION COMMENTARY

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

Poland Fri 15 Mar, 2024 - 5:04 PM ET

Fitch Ratings - Warsaw - 15 Mar 2024: (Jest to tłumaczenie z komunikatu opublikowanego w dniu 15 marca 2024r. w języku angielskim): Fitch Ratings 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 (2024-2028). Miasto przeszło przez okres wysokich inflacji i stóp procentowych, a także spowolnienia gospodarczego, bez znacznego uszczerbku dla finansów, zwiększając nadwyżkę operacyjną do rekordowych wartości w 2023r. Wysokie wzrosty dochodów z tytułu udziału w podatku dochodowym od osób prawnych (CIT) i podatku od nieruchomości w większości zrekomensowały utratę wpływów z podatku dochodowego od osób fizycznych (PIT).

Oczekujemy, że czynniki te, w połączeniu z oczekiwanym odbiciem gospodarczym, powinny skutkować stabilną, choć nieznacznie malejącą nadwyżką operacyjną na przestrzeni okresu prognozy. Płock pozostanie jednak podatny na ryzyko koncentracji ze względu na wysoki odsetek dochodów uzależnionych od sytuacji jednej spółki.

Rating w skali krajowej Płocka został podniesiony do „AAA(pol)” z „AA+(pol)” na skutek dobrych wyników finansowych, które w naszej ocenie kwalifikują Miasto do wyższego ratingu w skali krajowej.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Profil ryzyka: „Średni”

Fitch ocenia profil ryzyka Miasta na „Średni”, podobnie jak dla większości ocenianych miast w Polsce. Na ocenę 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 (2024-2028) istnieje umiarkowanie niskie ryzyko nagłego pogorszenia zdolności do obsługi zadłużenia z nadwyżki operacyjnej, które 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 (36.8%) dochodów bieżących w 2023r. ORLEN S.A. (ORLEN: „BBB+”/Perspektywa Stabilna) zapewnia miastu solidną bazę podatkową. Jest on głównym źródłem wysokiego i rosnącego podatku od nieruchomości (25.2% dochodów bieżących). Jego obecność skutkuje ponadprzeciętnym udziałem dochodów z CIT

(8.8%) i wyższym PKB na mieszkańca, co przekłada się na dobre dochody z PIT (15.2%). 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.

Spodziewamy się, że wzrost dochodów będzie dodatni i nieznacznie przekroczy wzrost PKB. Jedynymi wyjątkami są lata 2024 i 2025. Silny wzrost dochodów operacyjnych o 18,8% w 2024 r. jest napędzany wysoką alokacją PIT (41% więcej niż w 2023r.) i CIT (83% więcej). Po nim powinien nastąpić marginalny wzrost o zaledwie 1,4% w 2025 r., ze względu na niższe oczekiwane wpływy z CIT w wyniku wyliczeń rekompensat w obu tych latach. Dochody kapitałowe powinny pozostać stabilne na poziomie około 50 mln zł – 55 mln zł, z wyjątkiem 2024r. (80 mln zł), w którym miasto ma już zabezpieczone wyższe kwoty.

Zdolność do zwiększania dochodów: „Słaba”

Nasza ocena pozostaje zgodna z tą dla większości polskich miast ocenianych przez Fitch. Stawki podatków dochodowych 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. Pomimo istnienia mechanizmu mającego na celu wyrównywanie poziomu dochodów poszczególnych jednostek samorządu terytorialnego (JST) (tzw. „janosikowe”), Płock nie korzysta z niego ze względu na wyższe wskaźniki makroekonomiczne i pozostaje płatnikiem do systemu.

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 (48% wydatków bieżących), rodzinę i opiekę społeczną (14.2%), administrację publiczną (8.3%) i gospodarkę komunalną (6.3%). Wzrost wydatków bieżących Płocka kształtował się znacznie poniżej wzrostu dochodów, z wyłączeniem lat 2020 i 2021, wpływając na wysoką, stabilną nadwyżkę operacyjną (średnio 15% dochodów bieżących w latach 2019-2023). Wydatki majątkowe wynosiły średnio 17% wydatków ogółem w latach 2019-2023, a w 2023r. prawie 21%.

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 dla mieszkańców usługi wysokiej jakości i nadobowiązkowe, ponad te świadczone w wielu innych polskich miastach. 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. Dodatkowo, polskie ramy prawne nakładają na miasta zasady równowagi budżetowej, które są weryfikowane przez instytucje kontrolne.

Zobowiązania i płynność (stabilność): „Średnia”

Zadłużenie Miasta na koniec 2023r. było zdominowane przez kredyty (59%), niemal równo podzielone między te z Europejskiego Banku Inwestycyjnego (około 30% zadłużenia; EBI, „AAA”/ Perspektywa Stabilna) i z lokalnych banków komercyjnych (około 29%). Obligacje wyemitowane przez miasto stanowiły 41% zadłużenia, a ich udział nieznacznie wzrósł z 40% na koniec 2022r. Zadłużenie ma równomiernie rozłożony harmonogram spłat z terminami zapadalności

kredytów z banków komercyjnych i obligacji przypadającymi najpóźniej w 2031r. oraz kredytami z EBI z terminem zapadalności do 2046r.

Płock jest narażony na ryzyko stopy procentowej, ponieważ 75,4% zadłużenia jest w oparciu o zmienną stopę procentową. Udział ten zmniejszył się jednak z 84,5% na koniec 2022r., w następstwie nowego kredytu w wysokości 40 mln zł w oparciu o stałą stopę procentową pozyskanego z EBI w 2023r.

Zobowiązania i płynność (elastyczność): „Średnia”

Saldo wolnych środków w wysokości 45 mln zł na koniec 2023 r. było wyższe niż 25 mln zł na koniec 2022 r. Nadwyżka operacyjna w 2023 r. przekraczała obsługę zadłużenia 5-krotnie. Płock dysponuje 50 mln zł limitu kredytowego w rachunku bieżącym, co wspiera jego płynność w ciągu roku.

Na koniec lutego 2024 r. miasto miało do dyspozycji 98 mln zł niewykorzystanych przyznaných limitów kredytowych. 50 mln zł dostępne z EBI do końca 2024 r. i 48 mln zł limitu emisji obligacji z taką samą dostępnością.

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

Scenariusz ratingowy Fitch przewiduje osłabienie nadwyżki operacyjnej w latach 2024-2028 i wzrost zadłużenia, co spowoduje pogorszenie wskaźnika spłaty zadłużenia do 7,5x-8,0x (2023: 2,1x) pod koniec okresu objętego scenariuszem. Pozostanie on jednak zgodny z oceną Zdolności do Obsługi Zadłużenia (debt sustainability, DS) na poziomie "aa".

W przypadku wskaźników pomocniczych przewidujemy, że wskaźnik poziomu zadłużenia (fiscal debt burden; zdefiniowany jako zadłużenie ogółem netto do dochodów operacyjnych) wzrośnie w tym samym okresie, ale pozostanie na mocnym poziomie poniżej 50%, zgodnie z kategorią "aaa" DS. Syntetyczny wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia (SDSCR, nadwyżka operacyjna do obsługi zadłużenia, liczonego jako 15-letni annuitet, włączając odsetki, raty oraz zadłużenie krótkoterminowe) będzie się stopniowo pogorszał się do nieco poniżej 1,5x (2023: 5,0x), co odpowiada ocenie DS "bbb". Wskaźnik SDSCR jest zwykle niedoszacowany dla polskich JST, ponieważ oblicza spłaty zadłużenia na 15 lat, podczas gdy czas trwania umów kredytowych dla polskich JST wynosi zwykle ponad 15 lat. Średni ważony okres spłaty zadłużenia w Płocku wynosi sześć lat, a ostateczny termin spłaty zadłużenia przypada na 2046r..

Powyższe wskaźniki skutkują ogólną oceną Zdolności do Obsługi Zadłużenia w dolnym zakresie kategorii "aa" DS, ze względu na prognozowany wskaźnik spłaty zadłużenia w dolnym krańcu kategorii "aa" DS oraz na bardzo dobry wskaźnik poziomu zadłużenia kompensujący niższą ocenę dla SDSCR.

RATINGI IDR

Samodzielny Profil Kredytowy (SCP) Płocka na poziomie „a-” stanowi wypadkową „średniej” oceny profilu ryzyka oraz oceny „aa” dla Zdolności do Obsługi Zadłużenia. Drugi czynnik wynika to z wskaźnika spłaty zadłużenia znajdującego się w kategorii „aa” DS w powiązaniu z poziomem zadłużenia odpowiednim dla kategorii ‘aaa’ oraz wskaźnikiem obsługi zadłużenia znajdującym się w górnym zakresie kategorii „bbb”. SCP uwzględnia także korzystniejszą pozycję Miasta na tle innych JST z grupy porównawczej (międzynarodowej oraz krajowej) dla tej samej kategorii ratingu. Na ostateczne ratingi IDR Miasta nie miały wpływu żadne inne czynniki ratingu, takie jak wsparcie państwa lub ryzyko asymetryczne. Rating IDR jest zrównany z poziomem ratingu Polski.

Ratingi w skali krajowej

Fitch podniósł rating Płocka w skali krajowej do „AAA(pol)” z „AA+(pol)”. Obecne ratingi IDR pozwalają na rating krajowy na poziomie „AAA(pol)” lub „AA+(pol)”. W oparciu o polepszające się wyniki finansowe, które plasują Miasto na równi z innymi miastami ocenianymi na „AAA(pol)”, a które mają ten sam profil ryzyka i SCP, podnieśliśmy rating krajowy Miasta do wyższej z możliwych opcji.

Ratingi instrumentów dłużnych

Fitch nadał nowy rating dla emisji obligacji o wartości 15 mln zł wyemitowanej 13 grudnia 2023r. opartej o zmienną stopę procentową z datą wykupu w 2031r. Ratingi nowej emisji są takie same jak ratingi IDR Miasta oraz istniejących obligacji, jako że są na tych samych warunkach.

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): nie dotyczy

Ograniczenie ratingiem państwa (IDR dla zadłużenia w walucie krajowej): nie dotyczy

Dolny pułap ratingu kraju: nie dotyczy

Założenia ilościowe do prognoz – 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 2019–2023 i prognozowanych wskaźnikach na lata 2024–2028. Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym uwzględniają:

- średni roczny wzrost dochodów operacyjnych o 5,9%, na który składa się wzrost dochodów z tytułu podatków dochodowych o 7,5% i z tytułu transferów bieżących o 4,6%, wynikające z zakładanego przyspieszenia tempa wzrostu gospodarki Polski.

- średni roczny wzrost wydatków operacyjnych o 8,8%, wynikający z inflacyjnego wzrostu cen towarów i usług oraz wynagrodzeń, spowodowanego również wzrostem płacy minimalnej.

- Ujemne saldo kapitałowe średnio na poziomie 166 mln PLN rocznie; biorąc pod uwagę niepewność co do terminu i kwoty dostępnych bezzwrotnych dotacji kapitałowych z UE.

- Średni koszt długu rosnący do 6,2% rocznie w latach 2024-2028 wobec 3,3% w latach 2019-2023, wynikający z wyższego poziomu stóp referencyjnych.

PROFIL EMITENTA

Płock jest średniej wielkości miastem na prawach powiatu, liczącym około 112.000 mieszkańców w połowie 2023r. Przemysł związany z sektorem petrochemicznym dominuje w gospodarce Płocka. Na koniec 2023r. stopa bezrobocia w Płocku wynosiła 5.4% wobec średniej krajowej na poziomie 5,1%.

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

Długoterminowy IDR Płocka może zostać obniżony w przypadku obniżenia ratingu Polski lub na skutek pogorszenia SCP. To drugie spowodowane może być 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:

Podniesienie ratingu może nastąpić, gdy 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.

KWESTIE ŚRODOWISKOWE, SPOŁECZNE ORAZ DOTYCZĄCE ZARZĄDZANIA

Najwyższy poziom oceny kwestii środowiskowych, społecznych oraz dotyczących ładu korporacyjnego (ESG) to "3", chyba że w niniejszej sekcji wskazano inaczej. Ocena "3" oznacza, że kwestie 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. Wyniki ESG Relevance Scores agencji Fitch nie są danymi wejściowymi w procesie ratingowym; są one obserwacją znaczenia i istotności kwestii ESG dla podejmowanej decyzji ratingowej. Więcej informacji na temat ocen czynników ESG Fitch można znaleźć na stronie <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

Podsumowanie Dyskusji

Data komitetu ratingowego: 12 marca 2024r.

Podczas komitetu odnotowano wymagane kworum, a członkowie komitetu potwierdzili, że są wolni od wykluczenia z udziału w podejmowaniu decyzji. Uzgodniono, że dane były wystarczające w stosunku do ich istotności. Podczas komitetu nie podniesiono żadnych istotnych kwestii, które nie byłyby zawarte w pierwotnym pakiecie na komitet ratingowy. Główne czynniki oceny w ramach odpowiednich metodyk zostały omówione przez członków komitetu. Decyzja ratingowa opisana w powyższym komentarzu do decyzji ratingowej odzwierciedla dyskusje w trakcie komitetu.

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

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Marcin Lipecki

Associate Director

Analitik wiodący

+48 22 103 3042

marcin.lipecki@fitchratings.com

Fitch Ratings Ireland Limited spolka z ograniczona odpowiedzialnoscia oddzial w Polsce
Marszalkowska 107, 00-110 Warsaw

Anna Drewnowska-Sus

Senior Analyst

Drugi analityk

+48 22 103 3011

anna.drewnowska-sus@fitchratings.com

Chiaramaria Mozzi

Director

Przewodniczący komitetu ratingowego

+39 02 9475 7264

chiaramaria.mozzi@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. Fitch Ratings dokonuje rutynowych, powszechnie akceptowanych korekt do raportowanych danych finansowych zgodnie z odpowiednimi kryteriami i/lub standardami branżowymi, aby zapewnić spójność wskaźników finansowych dla podmiotów w tym samym sektorze lub klasie aktywów.

Pełny zakres ratingów według najlepszego i najgorszego scenariusza dla wszystkich kategorii ratingowych waha się od „AAA” do „D”. Fitch udostępnia także informacje na temat najlepszych i najgorszych scenariuszy dla podwyższenia ratingu (zdefiniowanych jako 99. percentyl zmian ratingu, mierzonych w każdym kierunku) w przypadku ratingów

międzynarodowych, w oparciu o wyniki historyczne. Prosta średnia dla klas aktywów przedstawia w najlepszym przypadku podwyższenie o 4 stopnie, a w najgorszym przypadku obniżenie o 8 stopni na 99. percentylu. Bardziej szczegółowe dane o ratingach dla poszczególnych sektorów dla najlepszego i najgorszego scenariusza są wymienione na stronie <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

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 © 2024 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jej spółki zależne. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telefon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. 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.