

RATING ACTION COMMENTARY

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

Poland Fri 12 Jun, 2026 - 5:09 PM ET

Fitch Ratings - Warsaw - 12 Jun 2026: (Jest to tłumaczenie komunikatu opublikowanego w dniu 12 czerwca 2026 r. w języku angielskim) Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi Płocka dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej (Issuer Default Ratings; IDRs) na poziomie „A-”. Perspektywy ratingów są Negatywne. Pełna lista akcji ratingowych dostępna jest poniżej.

Potwierdzenie ratingów IDR Płocka odzwierciedla nasze oczekiwanie, że pomimo utrzymującej się presji wydatkowej wskaźnik spłaty zadłużenia Miasta pozostanie zgodny z profilem finansowym „aaa”. Perspektywa Negatywna odzwierciedla fakt, że ratingi Płocka są ograniczone ratingami Polski (A-/Perspektywa Negatywna).

W scenariuszu ratingowym Fitch zakładamy, że wskaźnik spłaty zadłużenia osłabi się w średnim okresie, ponieważ Miasto może realizować większy program inwestycyjny wymagający dodatkowego finansowania dłużnego, podczas gdy wyniki operacyjne będą słabsze od mocnych poziomów odnotowanych w ostatnim okresie. Ustawa o dochodach JST z 2025 r. powinna wspierać większą przewidywalność planowania budżetowego i realizacji dochodów, jednak korzyść ta będzie prawdopodobnie częściowo ograniczana przez utrzymującą się presję na wzrost wydatków operacyjnych, w szczególności wynikającą ze wzrostu wynagrodzeń, a także przez szerszą presję wydatkową w kluczowych obszarach świadczenia usług, takich jak oświata.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU**Samodzielny Profil Kredytowy**

Samodzielny Profil Kredytowy (Standalone Credit Profile; SCP) Płocka na poziomie „aa” jest wypadkową „Średniego” profilu ryzyka oraz profilu finansowego na poziomie „aaa”. Ten ostatni odzwierciedla wskaźnik spłaty zadłużenia i wskaźnik poziomu zadłużenia odpowiadające kategorii „aaa”, a także syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia w kategorii „aa”. SCP uwzględnia pozycjonowanie wśród podmiotów z grupy porównawczej i nie ma na nie wpływu żadne ryzyko asymetryczne.

Profil ryzyka: „Średni”

Fitch ocenia profil ryzyka Miasta jako „Średni”, co jest zgodne z większością innych JST ocenianych przez Fitch w Polsce. Ocena ta odzwierciedla opinię Fitch, że istnieje umiarkowanie niskie ryzyko, iż zdolność Miasta do pokrywania obsługi zadłużenia z salda operacyjnego osłabi się nieoczekiwanie w horyzoncie scenariusza (2026-2030) wskutek niższych dochodów, wyższych wydatków albo nieoczekiwanego wzrostu zobowiązań lub wymogów w zakresie obsługi zadłużenia.

Stabilność dochodów: „Średnia”

Źródła dochodów Płocka są stabilne, a perspektywy ich wzrostu są zasadniczo zgodne ze wzrostem krajowego PKB. Struktura dochodów Miasta nadal odróżnia się od innych ocenianych miast w Polsce wysokim udziałem podatku od nieruchomości, który w 2025 r. stanowił 21% dochodów operacyjnych. Wynika to głównie z obecności na terenie Miasta zakładów petrochemicznych ORLEN S.A. (BBB+/ Perspektywa Stabilna) i towarzyszących, które odpowiadają za ponad 60% dochodów Miasta z tego podatku.

Struktura dochodów poprawiła się w 2025 r.: udział PIT wzrósł do 38% dochodów operacyjnych z 18% w 2024 r., podczas gdy transfery budżetowe spadły do 22% z ponad 35%, a CIT obniżył się do 5% z 13%. Ocenę przesunięcia w kierunku PIT

postrzegamy pozytywnie, ponieważ zwiększa ono udział bardziej przewidywalnych dochodów generowanych lokalnie i ogranicza zależność od bardziej zmiennych oraz bardziej wrażliwych na decyzje polityczne źródeł finansowania.

Zdolność do zwiększania dochodów: „Średnia”

Ocena „Średnia” odzwierciedla nowy mechanizm wyrównawczy w Polsce, który częściowo równoważy ograniczoną elastyczność fiskalną. Płock kwalifikowałby się do wyrównania dochodów, gdyby jego dochody podatkowe per capita spadły poniżej 80% średniej dla jego kategorii JST, co obecnie uznajemy za mało prawdopodobne. Spowodowałoby to wyższą subwencję z budżetu państwa. System przewiduje również automatyczny wzrost subwencji ogólnej, jeśli dochody z podatków dochodowych będą rosły wolniej niż potrzeby finansowe, co wspiera stabilność dochodów.

Stabilność wydatków: „Średnia”

Płock utrzymuje umiarkowaną kontrolę nad wzrostem wydatków, zasadniczo zgodną z trendami dochodowymi. Podstawowe zadania Miasta mają umiarkowanie niecykliczny charakter, podczas gdy oświata pozostaje największą pozycją wydatkową i odpowiada za blisko 30% wydatków operacyjnych. Spodziewamy się, że wydatki majątkowe ustabilizują się na poziomie około 17% wydatków ogółem w latach 2026-2030, wobec ponad 14% w latach 2023-2025, przy wsparciu nowych programów finansowanych ze środków budżetu UE i państwa. Zdolność Płocka do samofinansowania pozostaje silniejsza niż w przypadku większości polskich jednostek z grupy porównawczej.

Możliwość dostosowywania wydatków: „Mocna”

Płock ma dużą elastyczność po stronie wydatków operacyjnych, ponieważ zapewnia mieszkańcom wysokiej jakości usługi nadobowiązkowe, w większym zakresie niż wiele innych miast w Polsce. Oczekujemy, że w razie potrzeby Miasto mogłoby ograniczyć wydatki operacyjne nawet o 20%, wobec dostępnych 5%-10% dla większości miast w Polsce. Prognozowany wzrost dochodów powinien umożliwić pokrycie większej części wydatków. Elastyczność wydatków majątkowych jest również wysoka, ponieważ portfel inwestycyjny Płocka składa się z projektów, które można etapować lub odroczyć.

Zobowiązania i płynność (stabilność): „Średnia”

Miasto kontynuowało oddłużanie i obniżyło dług bezpośredni do 368 mln zł na koniec 2025 r. z 431 mln zł na koniec 2023 r., pomimo wysokich wydatków majątkowych. Obligacje stanowią 51% zadłużenia, a pozostałą część tworzą kredyty i pożyczki z krajowych banków oraz Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EIB; AAA/Perspektywa Stabilna). Harmonogram spłat jest równomierny, a ostateczny termin zapadalności przypada na 2047 r. Zadłużenie Płocka jest w całości denominowane w złotych, co eliminuje ryzyko walutowe, jednak 83% długu na koniec 2025 r. miało oprocentowanie zmienne, co naraża Miasto na ryzyko procentowej.

Zobowiązania i płynność (elastyczność): „Średnia”

Ryzyko kontrahenta jest umiarkowane ze względu na brak banków z ratingiem powyżej „A+” oraz brak awaryjnego wsparcia płynnościowego ze strony wyższych szczebli administracji. Miasto utrzymuje niewykorzystaną linię płynnościową do 18 mln zł oraz solidny średni stan gotówki na koniec poszczególnych miesięcy w 2025 r. na poziomie 185 mln zł, co wskazuje, że Miasto ma znaczną przestrzeń do obsługi zadłużenia w 2026 r. (zaplanowanej na poziomie 80 mln zł).

Profil finansowy: „aaa”

Profil finansowy Płocka jest oceniany na poziomie „aaa” w scenariuszu ratingowym Fitch. Prognozujemy, że nadwyżka operacyjna Miasta obniży się do średnio około 180 mln zł w latach 2026-2030 z 291 mln zł w 2025 r. Choć ustawa o dochodach z 2025 r. powinna przyczynić się do większej stabilności planowania budżetowego i realizacji dochodów, a bardziej sprzyjające otoczenie makroekonomiczne powinno podtrzymać wzrost dochodów, oczekujemy, że wyniki operacyjne nadal będą pod presją strukturalnie rosnących wydatków, w szczególności kosztów pracowniczych, a także rosnących potrzeb wydatkowych w podstawowych obszarach świadczenia usług, głównie w oświacie.

Spodziewamy się, że dług bezpośredni wzrośnie do poziomu nieco poniżej 590 mln zł do 2030 r. z 368 mln zł w 2025 r., w związku z wydatkami majątkowymi w wysokości 1,5 mld zł w latach 2026-2030, wobec 1,2 mld zł w latach 2021-2025,

czyli w okresie wolniejszej aktywności inwestycyjnej i obniżania zadłużenia. Mimo to prognozujemy, że wskaźniki zadłużenia pozostaną współmierne z oceną „aaa”, przy wskaźniku spłaty zadłużenia na poziomie około 2,7x w 2030 r. oraz wskaźniku poziomemu zadłużenia pozostającym poniżej 30% dochodów operacyjnych, co w obu przypadkach jest zgodne z kategorią „aaa”. Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia wyniesie 3,7x, czyli będzie słabszy i zgodny z kategorią „aa”, ale pozostanie mocny na tle krajowych JST z grupy porównawczej.

Ratingi w skali krajowej

Rating krajowy Płocka wynosi „AAA(pol)”, co odpowiada najwyższej opcji przy długoterminowym IDR w walucie lokalnej na poziomie „A-”. SCP powyżej ratingu kraju dodatkowo uzasadnia najwyższy rating krajowy.

Ratingi długu

Ratingi niezabezpieczonych obligacji senioralnych Płocka są zrównane z ratingami Miasta.

ANALIZA PORÓWNAWCZA

Płock ma profil ryzyka „Średni”, zgodny z większością innych jednostek porównywalnych w Polsce, w tym z miastami Bydgoszcz i Poznań (oba: A-/Perspektywa Negatywna), a także z zagranicznymi jednostkami porównywalnymi, takimi jak Tallinn (A+/Perspektywa Stabilna), włoskie miasta Busto Arsizio i Mediolan oraz region Marche (wszystkie trzy: BBB+/Perspektywa Stabilna).

Oceny kluczowych czynników ryzyka Płocka są zasadniczo zgodne z ocenami jednostek porównywalnych w Polsce. Możliwość dostosowywania wydatków, która jest oceniana jako „Mocna” jest korzystniejsza niż oceny „Średnia” dla Bydgoszczy, Tallinna, Busto Arsizio i Mediolanu oraz ocena „Staba” dla Marche, podczas gdy w przypadku Poznania również jest oceniana jako „Mocna”. Jednocześnie stabilność zobowiązań i płynności Płocka jest oceniana jako „Średnia”, choć zgodne z ocenami Bydgoszczy i Poznania, ale niższe niż w przypadku Tallinna, Busto Arsizio, Mediolanu i Marche, w przypadku których wszystkie mają ocenę „Mocną”.

SCP Płocka na poziomie „aa” jest zgodny z Poznaniem i Marche, wyższy od Bydgoszczy i Tallinna na poziomie „aa-” oraz wyższy od Busto Arsizio i Mediolanu na poziomie „a+”.

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Założenia jakościowe:

Profil ryzyka: Średni

Stabilność dochodów: Średnia

Zdolność do zwiększania dochodów: Średnia

Stabilność wydatków: Średnia

Możliwość dostosowywania wydatków: Mocna

Zobowiązania i płynność (stabilność): Średnia

Zobowiązania i płynność (elastyczność): Średnia

Profil finansowy: aaa

Ryzyko asymetryczne: nie dotyczy

Pożyczki z budżetu: nie dotyczy

Wsparcie doraźne: 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: nie dotyczy

Założenia ilościowe - dotyczące Emitenta

Potwierdzenie ratingów jest oparte na założeniach dotyczących wskaźników referencyjnych w naszym scenariuszu ratingowym na lata 2026-2030:

- wskaźnik spłaty zadłużenia: 2,7x w 2030 r.
- syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia: 3,7x w 2030 r.
- wskaźnik poziomu zadłużenia: 29,5% w 2030 r.

Scenariusz ratingowy Fitch obejmuje przebieg cyklu koniunkturalnego i uwzględnia łącznie presję na dochody, wydatki i ryzyko finansowe. Opiera się na opublikowanych danych za lata 2021-2025 oraz prognozowanych wskaźnikach na lata 2026-2030. Główne założenia scenariusza obejmują:

- średni roczny wzrost dochodów operacyjnych o 2,4%, w tym wzrost dochodów podatkowych na poziomie 4,6% CAGR oraz spadek transferów otrzymanych o 4,4% CAGR, w związku ze zmianami w ustawie o dochodach. Oczekujemy utrzymującego się wzrostu dochodów podatkowych, głównie powiązanych ze wzrostem PKB i inflacją;
- średni roczny wzrost wydatków operacyjnych o 4,3%, powiązany z oczekiwaną inflacją nieco powyżej 3% do 2027 r. oraz wyższymi wydatkami na dobra i usługi związanymi ze wzrostem cen paliw wskutek konfliktu w Iranie. Oczekiwania inflacyjne spadają do 2,5% od 2028 r., podczas gdy spodziewamy się dalszej optymalizacji wydatków przez władze Miasta;
- deficyt na działalności majątkowej na poziomie średnio 224 mln zł rocznie, wobec średnio 167 mln zł w latach 2021-2025, w miarę przyspieszenia inwestycji w ramach obecnej perspektywy budżetowej UE;
- wzrost średniego kosztu długu do 5,4% rocznie w latach 2026-2030 z 4,9% rocznie w latach 2021-2025. Wzrost ten odzwierciedla prognozowane utrzymywanie się stóp procentowych powyżej bardzo niskich poziomów z lat 2020-2022, wygaśnięcie okresów stałego oprocentowania oraz założenie, że nowe stawki, nawet jeśli będą stałe, zostaną odnowione przy wyższych marżach.

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

Obniżenie ratingów IDR Polski lub wielostopniowa rewizja SCP Miasta w dół do „bbb+”. To drugie mogłoby wynikać z istotnego pogorszenia wskaźników zadłużenia, w szczególności trwałego wzrostu wskaźnika spłaty zadłużenia powyżej 9x w scenariuszu ratingowym Fitch. Fitch uważa taki scenariusz za mało prawdopodobny.

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

Pozytywne zmiany na ratingach Polski, ponieważ ratingi IDR Miasta są ograniczone ratingami państwa.

PROFIL EMITENTA

Płock jest średniej wielkości miastem na prawach powiatu położonym w województwie mazowieckim i liczył około 109 tys. mieszkańców na koniec 2025 r. W gospodarce dominują branże związane z przemysłem rafineryjnym. Na koniec 2025 r. stopa bezrobocia wyniosła 5,3% (Polska: 5,7%).

SYGNAŁY WRAŻLIWOŚCI KLIMATYCZNEJ

Wyniki naszego narzędzia Climate.VS screener nie wskazały na podwyższone ryzyko dla Płocka.

KWESTIE ŚRODOWISKOWE, SPOŁECZNE ORAZ DOTYCZĄCE ZARZĄDZANIA

Najwyższy poziom oceny kwestii ESG to „3”, o ile w niniejszej sekcji nie wskazano inaczej. Ocena „3” oznacza, że kwestie ESG są neutralne dla jakości kredytowej lub mają jedynie minimalny wpływ na oceniany podmiot, co wynika z ich charakteru lub sposobu, w jaki są zarządzane przez ten podmiot. ESG Relevance Scores Fitch nie są danymi wejściowymi w procesie ratingowym; stanowią obserwację znaczenia i istotności czynników ESG w decyzji ratingowej. Więcej informacji na temat ESG Relevance Scores Fitch można znaleźć na stronie <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

Nota dotycząca dyskusji

Data komitetu: 10 czerwca 2026 r.

Na posiedzeniu komitetu obecne było wymagane kworum, a członkowie potwierdzili, że nie zachodzą wobec nich przesłanki wyłączenia. Uzgodniono, że dane są wystarczająco solidne w relacji do ich istotności. W trakcie posiedzenia nie poruszono żadnych istotnych kwestii, które nie byłyby zawarte w pierwotnym pakiecie materiałów dla komitetu. Członkowie komitetu omówili główne czynniki ratingowe wynikające z odpowiednich kryteriów. Decyzja ratingowa opisana w niniejszym komentarzu ratingowym odzwierciedla dyskusję komitetu.

ŹRÓDŁA DANYCH UŻYTYCH W OCENIE GŁÓWNYCH CZYNNIKÓW RATINGU

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

RATINGI POWIĄZANE Z INNYMI RATINGAMI

Ratingi IDR Płocka są ograniczone ratingami 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 TYPE ↕	RATING ↕	RATING ACTION ↕	PRIOR ↕
Plock, City of	LT IDR	A- Rating Outlook Negative	Affirmed	A- Rating Outlook Negative
	LC LT IDR	A- Rating Outlook Negative	Affirmed	A- Rating Outlook Negative
	Natl LT	AAA(pol) Rating Outlook Stable	Affirmed	AAA(pol) Rating Outlook Stable
senior unsecured	LT	A-	Affirmed	A-
senior unsecured	Natl LT	AAA(pol)	Affirmed	AAA(pol)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Maurycy Michalski, CFA

Director

Analitik wiodący

+48 22 103 3027

maurycy.michalski@fitchratings.com

Fitch Ratings Ireland Limited spolka z ograniczona odpowiedzialnoscia oddzial w Polsce

Marszalkowska 107, 00-110 Warsaw

Dorota Dziedzic

Senior Director

Drugi analitik

+48 22 103 3017

dorota.dziedzic@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 \(pub. 27 Mar 2026\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

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 powiązanymi, 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 © 2026 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.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

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.