

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Potwierdził Ratingi Gliwic na poziomie „A-”; Perspektywa Stabilna

Fri 16 Apr, 2021 - 5:03 PM ET

Fitch Ratings - Warsaw - 16 Apr 2021: (tłumaczenie z oryginału opublikowanego w dniu 16 kwietnia 2021r. w języku angielskim): Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi (Issuer Default Ratings; IDRs) dla Miasta Gliwice dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej na poziomie „A-” oraz długoterminowy rating krajowy na poziomie „AA+(pol)”. Perspektywa ratingów jest Stabilna. Pełna lista decyzji ratingowych dotycząca ratingów Miasta znajduje się poniżej.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla niezmienny pogląd Fitch, że wyniki operacyjne oraz wskaźniki długu Gliwic w średnim okresie pozostaną zbieżne z wynikami podmiotów z grupy porównawczej z ratingiem na poziomie „A-”, pomimo spowolnienia gospodarczego wywołanego pandemią koronawirusa. Oceniamy Samodzielny Profil Kredytowy Miasta (Standalone Credit Profile; SCP) na poziomie „a-”.

Gliwice są miastem średniej wielkości i częścią Metropolii Górnośląsko-Zagłębiowskiej (ponad 2 mln mieszkańców) w województwie śląskim. Gospodarka lokalna jest zdywersyfikowana oraz atrakcyjna dla inwestorów, z uwagi na lokalizację Miasta na skrzyżowaniu głównych połączeń kolejowych i drogowych oraz z uwagi na dostępność dobrze wykształconej i wysoko wykwalifikowanej siły roboczej.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Profil Ryzyka: „Średni”

Profil ryzyka Gliwic oceniamy jako „średni”. Na ocenę profilu ryzyka składa się „słaba” ocena zdolności do zwiększania dochodów, „mocna” ocena stabilności zobowiązań i płynności oraz ocena „średnia” pozostałych czynników: stabilności dochodów, stabilności i elastyczności wydatków oraz elastyczności zobowiązań i płynności Miasta.

Stabilność dochodów: „Średnia”

W ciągu ostatnich lat dochody Miasta nieustannie rosły w tempie 9,7%, liczoną skumulowanym rocznym wskaźnikiem wzrostu (ang. Compound Annual Growth Rate; CAGR) dla dochodów operacyjnych w latach 2016-2020. Na wzrost ten wpłynął wyższy od średniej krajowej PKB na mieszkańca oraz niższa od średniej dla polskich miast stopa bezrobocia. W naszym scenariuszu ratingowym zakładamy, że w 2021r. dochody z podatków dochodowych (PIT, CIT) będą rosły w tempie niższym niż w latach 2016-2020 w wyniku spowolnienia gospodarczego spowodowanego pandemią, natomiast szybszego wzrostu oczekujemy w latach 2022-2023, jako efekt spodziewanego ożywienia gospodarczego.

W 2020r. negatywny wpływ na dochody Miasta miały decyzje władz centralnych w zakresie obniżenia stawek PIT, w wyniku których dochody z PIT spadły o 7,4mln zł do 327 mln zł. Ubytek we wpływach z PIT zrównoważyły wyższe dochody z podatku od nieruchomości, transferów oraz jednorazowy zwrot podatku VAT. Pomimo pandemii, dochody operacyjne wzrosły w 2020r. w stosunku do 2019r. o 15,2%, czyli więcej niż wyniosła średnia z ostatnich pięciu lat.

Dochody podatkowe w 2020r. stanowiły prawie 36% dochodów ogółem Miasta i są one w sposób umiarkowany podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego. Oznacza to, że dochody podatkowe nie spadły tak mocno jak spadek krajowego PKB. Transfery bieżące w 2020r. stanowiły 35% dochodów ogółem, w tym większość to transfery z budżetu państwa (A-/Perspektywa Stabilna). Transfery te nie podlegają uznaniowości, gdyż większość jest zdefiniowana przez prawo.

Zdolność do zwiększania dochodów: „Słaba”

Zdolność Gliwic 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. Gliwice mają ograniczoną elastyczność w zakresie ustalania stawek podatków lokalnych, gdyż górne limity stawek podatkowych są określane w regulacjach krajowych. Naszym zdaniem, dodatkowe wpływy z tytułu podwyższenia przez Miasto stawek podatków i opłat lokalnych

stanowiłyby mniej niż 50% potencjalnego ubytku dochodów. Ponadto istnieje jasno określony mechanizm mający na celu wyrównywanie poziomu dochodów poszczególnych jednostek samorządu terytorialnego (JST); dochody Gliwic z tego tytułu są nieznaczne w stosunku do budżetu Miasta.

W ciągu ostatnich dziesięciu lat Gliwice realizowały dochody ze sprzedaży majątku na poziomie średnio 61 mln zł rocznie i zdaniem Fitch powinny być w stanie realizować te dochody na zbliżonym poziomie również w okresie spowolnienia gospodarczego, jak miało to miejsce w 2020r., gdy dochody Miasta z tego tytułu wyniosły 50,8 mln zł.

Stabilność wydatków: „Średnia”

Główne zadania Miasta nie są podatne na zmiany koniunktury gospodarczej i dotyczą głównie wydatków na oświatę, transport publiczny, gospodarkę komunalną i administrację. Fitch zwraca uwagę na dobre zarządzanie finansami Miasta ukierunkowane na skuteczne ograniczanie wzrostu wydatków operacyjnych. W latach 2016-2020 wydatki operacyjne Gliwic rosły w tempie zbliżonym do tempa wzrostu dochodów operacyjnych, co prowadziło do wysokiej nadwyżki operacyjnej, średnio na poziomie 15,4% dochodów operacyjnych.

W 2020r. władze Miasta wdrożyły szereg oszczędności w związku z wystąpieniem pandemii. Oszczędności związane były z zamknięciem szkół, przedszkoli, odwołanymi imprezami kulturalnymi i sportowymi, niższymi opłatami za media, mniejszą ilością zakupionych usług i towarów, a także niższymi wydatkami na wynagrodzenia i pochodne w miesiącach, w których fundusz ubezpieczeń społecznych pokrywał te wydatki. Podjęte przez Miasto działania mające na celu racjonalizację wydatków operacyjnych okazały się wystarczające do utrzymania nadwyżki operacyjnej na poziomie z 2019r.

W naszym scenariuszu ratingowym oczekujemy, że wydatki operacyjne będą rosły średnio 3,6% w latach 2021-2025, jeżeli Władze Miasta utrzymają ścisłą kontrolę nad wzrostem wydatków operacyjnych, aby przeciwdziałać niższemu wpływowi z dochodów podatkowych. Zakładamy, że w latach 2021-2023 wydatki majątkowe pozostaną znaczne, w rezultacie czego, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch deficyt budżetowy Miasta wyniesie średnio 3,6% dochodów ogółem.

Elastyczność wydatków: „Średnia”

Fitch ocenia zdolność Miasta do ograniczania wydatków w odpowiedzi na niższe uzyskiwane dochody jako średnią. Możliwość dostosowania wydatków to około 15% wydatków bieżących. Wydatki sztywne stanowią 70-90% wydatków ogółem i wynikają głównie z zadań obligatoryjnych Miasta w obszarach takich jak: oświata, opieka

społeczna, rodzina, administracja i bezpieczeństwo publiczne. Wydatki majątkowe są elastyczne ze względu na fakt, iż większe inwestycje są realizowane etapami, co pozwala na przesunięcie wydatków w czasie, jeśli zaistnieje taka potrzeba. Wydatki majątkowe Gliwic w 2020r. były wysokie i stanowiły 23% wydatków ogółem, znacznie powyżej średniego poziomu wydatków majątkowych innych miast w Polsce.

Zobowiązania i płynność (stabilność): „Mocna”

Otoczenie prawne polskich JST w zakresie długu i płynności jest oceniane przez Fitch jako umiarkowane. W przypadku Gliwic politykę długu i płynności oceniamy jako mocną. Miasto prowadzi politykę zadłużenia na podstawie obowiązującego zarządzenia Prezydenta Miasta dotyczącego strategii zarządzania długiem Miasta Gliwice, co nie jest powszechną praktyką.

Zadłużenie Miasta na koniec 2020r. było zdominowane (około 71%) przez kredyty udzielone przez Europejski Bank Inwestycyjny (EBI; AAA/Perspektywa Stabilna), następnie obligacje (29%; w drugiej połowie 2020r. Miasto wyemitowało 150 mln zł obligacji, z terminem zapadalności do 2030r.). Kredyty EBI zapewniają miastu długoterminowy i równomierny harmonogram spłat, z ostatecznym terminem zapadalności długu w 2034r. Całe zadłużenie Miasta jest w złotych polskich i prawie w całości oprocentowane według stałych stóp procentowych, co eliminuje ryzyko walutowe oraz stopy procentowej. Jest to również rzadkością wśród polskich JST.

Roczne spłaty zadłużenia nie przekraczają 10% zadłużenia według stanu na koniec 2020r. Miasto ma do dyspozycji 300 mln zł z EBI, co zabezpiecza przyszłe potrzeby finansowe Miasta związane między innymi z inwestycjami współfinansowanymi z UE w latach 2021-2022. Nowe kredyty będą miały termin zapadalności maksymalnie do 25 lat i okres karencji do 4 lat.

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 Gliwic jest dobra. Miasto bardzo rzadko korzystało z kredytu w rachunku bieżącym w wysokości 60 mln zł przyznanego przez ING Bank Śląski (A+; Perspektywa Negatywna). W 2020r. wolne środki na rachunkach Miasta (220 mln zł) wraz z dostępnym kredytem w rachunku bieżącym (limit 60 mln zł) znacznie przewyższały roczną obsługę zadłużenia (36 mln zł).

Zadłużenie ogółem netto Miasta wyniosło w 2020r. 301 mln zł (151 mln zł w 2015r.). Wzrost zadłużenia jest spowodowany programem inwestycyjnym, w ramach którego

Miasto realizuje głównie projekty współfinansowane ze środków unijnych. Pomimo wzrostu zadłużenia oraz w efekcie poprawy nadwyżki operacyjnej wskaźnik spłaty zadłużenia pozostawał historycznie na bardzo niskim poziomie (2020r.: 1,6x). W scenariuszu ratingowym oczekujemy, że zadłużenie ogółem netto będzie rosnąć, ponieważ Miasto zamierza nadal inwestować w projekty związane z infrastrukturą transportową i na koniec 2025r. wyniesie około 800 mln zł. Wzrost zadłużenia oraz spodziewane pogorszenie nadwyżki operacyjnej będą skutkować wskaźnikiem spłaty zadłużenia wynoszącym około 8x w 2025r.

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

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

Scenariusz ratingowy Fitch uwzględnia pogorszenie koniunktury gospodarczej wywołane pandemią koronawirusa. Z uwagi na niższą nadwyżkę operacyjną w naszym scenariuszu ratingowym na lata 2021-2025 Fitch prognozuje, że wskaźnik spłaty zadłużenia wzrośnie z 1,6x w 2020r. do średniego poziomu 7,9x w latach 2021-2025 i będzie odpowiadał ocenie „aa” Zdolności do Obsługi Zadłużenia. Wskaźnik poziomu zadłużenia pozostanie mocny, chociaż wzrośnie z 22% w 2020r. do średniego poziomu poniżej 50%, co odpowiada ocenie „aaa” Zdolności do Obsługi Zadłużenia. Mocny wskaźnik poziomu zadłużenia rekompensuje słabszy syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia na średnim poziomie 1,6x (ocena „a” Zdolności do Obsługi Zadłużenia). Wartości wskaźników uzasadniają ocenę Zdolności do Obsługi Zadłużenia na poziomie „aa”.

Pomimo decyzji rządu o obniżeniu stawek PIT i podwyższeniu wynagrodzeń nauczycieli, które w pełnym zakresie wpłynęły na wyniki finansowe Miasta w 2020r. nadwyżka operacyjna Gliwic nie uległa zmianie względem 2019r. i wyniosła 184 mln zł w 2020r. Wpływ na wyniki miały wyższe wpływy z podatku od nieruchomości, zwrot podatku VAT oraz transfery, jak również podjęte przez Miasto działania w zakresie racjonalizacji wydatków.

Fitch prognozuje, że w 2021r. nadwyżka operacyjna Miasta może się jeszcze pogorszyć, do około 80mln zł, po czym powinna stopniowo poprawiać się do poziomu 100 mln zł w 2025r. Naszym zdaniem ożywienie gospodarcze, prognozowane przez Fitch na poziomie 4,1% w 2021r. oraz 4,7% w 2022r., pozytywnie wpłynie na budżet miasta z pewnym opóźnieniem – spodziewamy się wyższych wpływów podatkowych raczej od 2022r., niż w 2021r., kiedy wpływy z niektórych podatków mogą nadal spadać.

RATINGI IDR

Samodzielny profil kredytowy Gliwic (Standalone Credit Profile; SCP) oceniamy na „a-”. Odzwierciedla on połączenie „średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności Obsługi Zadłużenia na poziomie „aa” zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch. SCP uwzględnia sytuacją Gliwic na tle innych JST z grupy porównawczej. Na ostateczne IDR Miasta nie miało wpływu żadne asymetryczne ryzyko ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu centralnego. IDR Gliwic są na poziomie jego SCP i są obecnie równe ratingom Polski.

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Oceny i założenia jakościowe:

Profil ryzyka: Średni

Stabilność dochodów: Średnia

Zdolność do zwiększania dochodów: Słaba

Stabilność wydatków: Średnia

Elastyczność wydatków: Średnia

Zobowiązania i płynność (stabilność): Mocna

Zobowiązania i płynność (elastyczność): Średnia

Zdolność do Obsługi Zadłużenia: kategoria „aa”

Wsparcie: nie dotyczy

Ryzyko asymetryczne: nie dotyczy

Ograniczenie ratingiem państwa: nie

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 2,1% w latach 2021–2025;
- średni roczny wzrost wydatków operacyjnych na poziomie 3,6% w latach 2021–2025;
- średni deficyt majątkowy w wysokości 171 mln zł rocznie w latach 2021–2025;
- wzrost średniego kosztu długu z 2.1% w 2020r. do 2.7% w 2025r.

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

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

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

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

NAJLEPSZY ORAZ NAJGORSZY SCENARIUSZ

W przypadku ratingów na skali międzynarodowej emitentów z sektora finansów publicznych najlepszy scenariusz podniesienia ratingu (zdefiniowany jako 99. percentyl pozytywnych zmian ratingu) wskazuje na ich podniesienie o trzy stopnie w okresie trzech lat; gdy natomiast najgorszy scenariusz obniżenia ratingu (zdefiniowany jako 99. percentyl negatywnych zmian ratingu) wskazuje na ich obniżenie o trzy stopnie w ciągu trzech lat. Pełny zakres zmian ratingów według najlepszego i najgorszego scenariusza dla wszystkich kategorii ratingowych waha się od „AAA” do „D”. Najlepsze i najgorsze scenariusze ratingowe oparte są na historycznych wynikach. Aby uzyskać więcej informacji na temat metodologii stosowanej do określania najlepszego i najgorszego

scenariusza dla ratingów dla danego sektora

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

KWESTIE ŚRODOWISKOWE, SPOŁECZNE ORAZ DOTYCZĄCE ZARZĄDZANIA

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

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:

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Michał Ochijewicz

Analyst

Analitik wiodący

+48 22 338 6285

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

Maurycy Michalski

Director

Drugi analitik

+48 22 330 6701

Feedback

Guilhem Costes

Senior Director

Przewodniczący komitetu ratingowego

+34 91 076 1986

MEDIA CONTACTS**Athos Larkou**

London

+44 20 3530 1549

athos.larkou@thefitchgroup.com

Malgorzata Socharska

Warsaw

+48 22 338 6281

malgorzata.socharska@fitchratings.com

Additional information is available on www.fitchratings.com**APPLICABLE CRITERIA**[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub. 27 Oct 2020\)](#)
(including rating assumption sensitivity)[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

Gliwice, City of

EU Issued, UK Endorsed

DISCLAIMER

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYŁĄCZENIOM ODPOWIEDZIALNOŚCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIĘ Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYŁĄCZENIAMI ODPOWIEDZIALNOŚCI NA STRONIE FITCH: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). PONADTO, NA STRONIE AGENCJI [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/RATING-DEFINITIONS-DOCUMENT](https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document) ZNAJDUJĄ SIĘ SZCZEGÓŁOWE DEFINICJE RATINGÓW DLA KAŻDEJ SKALI RATINGOWEJ I KATEGORII RATINGU, W TYM DEFINICJE

DOTYCZĄCE NIEWYKONANIA ZOBOWIĄZAŃ (DEFAULT). INFORMACJE DOTYCZĄCE CZŁONKÓW WŁADZ SPÓŁKI ORAZ POSIADANYCH UDZIAŁÓW W INNYCH PODMIOTACH SĄ DOSTĘPNE NA [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). NA STRONIE AGENCJI W SEKCJI „CODE OF CONDUCT” ZNAJDUJĄ SIĘ DOKUMENTY: CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, A TAKŻE INNE ODPOWIEDNIE DOKUMENTY DOTYCZĄCE POLITYK I PROCEDUR STOSOWANYCH PRZEZ FITCH. FITCH MÓGŁ RÓWNIEŻ ZREALIZOWAĆ INNĄ, DOZWOLONĄ POD OBECNYMI REGULACJAMI, USŁUGĘ TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIĄZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALSZE INFORMACJE DOTYCZĄCE USŁUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODĄCY JEST UMIEJSCOWIONY W FIRMIE FITCH RATINGS (LUB ODDZIALE TEJ FIRMY) ZAREJESTROWANEJ PRZEZ ESMA LUB FCA, MOŻNA ZNALEŹĆ NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH RATINGS.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Copyright © 2021 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004.

Telefon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Kopiowanie lub wykorzystywanie w całości lub w części bez zgody jest zabronione. Wszelkie prawa zastrzeżone.

W procesie nadawania i utrzymywania ratingów, jak również tworzeniu innych raportów (łącznie z informacjami o prognozach), Fitch bazuje na faktycznych informacjach otrzymanych od emitentów i underwriterów i innych źródeł, które według Fitch są wiarygodne. Fitch przeprowadza rozsądne badanie faktycznych informacji, na których bazuje, zgodnie ze swoją metodyką oraz otrzymuje rozsądne potwierdzenie tych informacji w niezależnych źródłach, w miarę dostępności tych źródeł dla danego papieru wartościowego lub w danej jurysdykcji. Sposób weryfikacji faktów przez Fitch i zakres otrzymanej weryfikacji od stron trzecich będzie się różnić w zależności od charakteru danego papieru wartościowego i jego emitenta, wymogów i zwyczajów w jurysdykcji, w ramach której oceniany papier jest oferowany sprzedawany i/lub jest zlokalizowany emitent, dostępności i charakteru odpowiednich informacji publicznych, dostępu do Zarządu emitenta i jego doradców, dostępności do istniejących wcześniej informacji stron trzecich takich jak: raporty audytorów, zatwierdzone listy z procedurami, oceny, raporty aktuarialne, raporty inżynierskie, opinie prawne oraz innych raportów sporządzonych przez strony trzecie, dostępności niezależnych i kompetentnych źródeł weryfikujących w związku z konkretnym papierem wartościowym lub w danej jurysdykcji z której pochodzi emitent oraz szeregu innych czynników. Podmioty/osoby wykorzystujące ratingi Fitch powinni zrozumieć, że ani

dokładniejsza weryfikacja faktów, ani jakkolwiek weryfikacja przez strony trzecie nie gwarantuje, że wszystkie informacje, na których bazuje Fitch w procesie nadania ratingu będą dokładne i kompletne. Ostatecznie, to emitent i jego doradcy są odpowiedzialni za dokładność informacji, które przekazują Fitch oraz rynkowi w dokumentach oferujących i innych raportach. W procesie nadawania ratingów Fitch musi polegać na pracy ekspertów, takich jak: niezależni audytorzy, jeśli chodzi o sprawozdania finansowe oraz prawnicy w zakresie kwestii prawnych i podatkowych. Ponadto, ratingi oraz prognozy dotyczące informacji finansowych oraz innych informacji z natury rzeczy dotyczą zdarzeń przyszłości i bazują na założeniach i oczekiwaniach dotyczących zdarzeń w przyszłości, które z natury rzeczy nie mogą zostać zweryfikowane jako fakty. W efekcie, pomimo jakiegokolwiek weryfikacji teraźniejszych faktów, na rating mogą wpływać przyszłe zdarzenia czy warunki, które nie zostały wzięte pod uwagę w momencie nadania lub potwierdzenia ratingu.

Informacje zawarte w tym raporcie są prezentowane w oryginalnej postaci, bez żadnych gwarancji, a Fitch nie gwarantuje, że raport lub jakkolwiek jego zawartość spełni jakiegokolwiek oczekiwania odbiorcy raportu. Rating nadany przez Fitch jest opinią o wiarygodności kredytowej papieru wartościowego. Ta opinia jest oparta na kryteriach i metodykach, które Fitch ciągle ocenia i aktualizuje. Z tego względu, ratingi są pracą zbiorową w ramach Fitch i żadna osoba ani grupa osób nie jest samodzielnie za nie odpowiedzialna. Rating nie odzwierciedla ryzyka poniesienia strat na skutek innych ryzyk niż ryzyko kredytowe chyba, że ryzyka takie zostały dokładnie przedstawione. Fitch nie jest zaangażowany w oferowanie lub sprzedaż jakichkolwiek papierów wartościowych. Wszystkie raporty Fitch są pracą zbiorową. 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.

Feedback

[International Public Finance](#) [Supranationals, Subnationals, and Agencies](#) [Europe](#) [Poland](#)

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

Feedback