



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch potwierdził rating Gliwic 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 (Issuer Default Ratings; IDRs) dla Miasta Gliwice dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej na poziomie „A-”. Perspektywa ratingów jest Stabilna.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla nasze oczekiwania, że Miasto Gliwice, pomimo presji wydatkowej, utrzyma wskaźnik spłaty zadłużenia na poziomie odpowiadającym kategorii „aa” Zdolności do Obsługi Zadłużenia.

Przewidujemy pogorszenie wskaźnika spłaty zadłużenia w średnim okresie ze względu na utrzymujące się wysokie nakłady inwestycyjne wymagające finansowania długiem w połączeniu z oczekiwanymi słabszymi wynikami operacyjnymi. Ciągłe zmiany w mechanizmie finansowania jednostek samorządu terytorialnego (JST), które rozpoczęła reforma podatkowa „Polski Ład”, jak również wysoka inflacja będą w dalszym ciągu wywierać presję na nadwyżkę operacyjną Gliwic.

Rating w skali krajowej Gliwic 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”

Profil ryzyka Gliwic oceniamy jako „średni”, podobnie jak pozostałych miast ocenianych przez Fitch w Polsce. Średni profil ryzyka (lub tolerancja długu) odzwierciedla umiarkowane

ryzyko, że nadwyżka operacyjna Miasta spadnie do poziomu niewystarczającego do obsługi długu lub że roczna obsługa zadłużenia wzrośnie powyżej prognoz.

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 - Ocena „Średnia”

Stabilność dochodów Gliwic oceniamy jako „średnią”, podobnie jak pozostałych miast ocenianych przez Fitch w Polsce. Dochody podatkowe Gliwic w 2023r. stanowiły ponad 44% dochodów operacyjnych Miasta (39% całkowitych dochodów) i są one w sposób umiarkowany podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego. Podatek dochodowy od osób fizycznych (PIT) stanowił około 21% dochodów operacyjnych, a podatki lokalne około 20%, natomiast udział podatku dochodowego od osób prawnych (CIT), który jest bardziej podatny na wahania, stanowił około 3% dochodów operacyjnych Miasta. Transfery bieżące w 2023r. stanowiły 38% dochodów operacyjnych (34% całkowitych dochodów), w tym większość to transfery z budżetu państwa (A-/Perspektywa Stabilna). Transfery te nie podlegają uznaniowości, gdyż większość jest zdefiniowana przez prawo.

Spodziewamy się, że wzrost dochodów będzie dodatni i nieznacznie przekroczy wzrost PKB. Jedynymi wyjątkami są lata 2024 i 2025. Silny wzrost dochodów operacyjnych o 13,3% w 2024 r. jest napędzany wysoką alokacją PIT i CIT (37% więcej). Po nim powinien nastąpić marginalny wzrost o zaledwie 1,9% w 2025 r., ze względu na niższe oczekiwane wpływy z CIT w wyniku wyliczeń rekompensat w obu tych latach. Dochody majątkowe powinny pozostać stabilne na poziomie średnio 126 mln złw latach 2024-2028.

Zdolność do zwiększania dochodów - Ocena „Słaba”

Zdolność Gliwic do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia się koniunktury gospodarczej oceniamy jako słabą (tak jak w przypadku większości miast w Polsce 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 (stanowiących ponad 19% dochodów operacyjnych w 2023r.), 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.

W ciągu ostatnich dziesięciu lat Gliwice realizowały dochody ze sprzedaży majątku na poziomie średnio 72 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 2022r., gdy dochody Miasta z tego tytułu wyniosły 74 mln zł, a w 2023r. wyniosły 100 mln zł.

Stabilność wydatków – Ocena „Średnia”

Fitch zwraca uwagę na dobre zarządzanie finansami Miasta ukierunkowane na skuteczne ograniczanie wzrostu wydatków operacyjnych. Fitch ocenia stabilność wydatków miasta jako „średnią”, podobnie jak większości pozostałych ocenianych miast w Polsce. Główne zadania miasta nie są podatne na zmiany koniunktury gospodarczej i dotyczą głównie: edukacji, transportu publicznego, usług komunalnych, administracji. Zarząd Miasta ściśle kontroluje wzrost wydatków operacyjnych, który kształtował się znacznie poniżej wzrostu dochodów w latach 2019-2023 wpływając na stabilną nadwyżkę operacyjną (średnio 15,1% dochodów operacyjnych w latach 2019-2023). Wydatki majątkowe wynosiły średnio 24,3% wydatków ogółem w latach 2019-2023, a w 2023r. 19,5%.

Gliwice mają dobre praktyki zarządzania finansami i skuteczną kontrolę kosztów. Fitch oczekuje, że wzrost kosztów operacyjnych Gliwic będzie podążał za dynamiką dochodów operacyjnych w dłuższej perspektywie, chociaż nadwyżka operacyjna prawdopodobnie ustabilizuje się na niższym poziomie niż historycznie.

Elastyczność wydatków - Ocena „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% udziału w wydatkach całkowitych 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.

Zobowiązania i płynność (stabilność) - Ocena „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 2023r. było zdominowane (około 59%) przez kredyty udzielone przez Europejski Bank Inwestycyjny (EBI; AAA/Perspektywa Stabilna), następnie obligacje (41%; w listopadzie 2020r. Miasto wyemitowało 150 mln zł obligacji; w grudniu 2022r. 20 mln zł obligacji, 50 mln w grudniu 2023 z terminem zapadalności do 2035r.). Kredyty EBI zapewniają miastu długoterminowy i równomierny harmonogram spłat, z ostatecznym terminem zapadalności długu w 2034r. Całe zadłużenie Miasta jest w złotych polskich i 59% oprocentowane według stałych stóp procentowych, co eliminuje ryzyko walutowe oraz stopy procentowej. Jest to również rzadkością wśród polskich JST. Roczne spłaty zadłużenia nie przekraczają 11% zadłużenia według stanu na koniec 2023r. Nowe kredyty będą miały termin zapadalności maksymalnie do 25 lat i okres karencji do 4 lat.

Zobowiązania i płynność (elastyczność) - Ocena „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. Obsługę bankową Miasta prowadzi Bank Millennium S.A. (BB; Perspektywa Pozytywna). W 2023r. wolne środki na rachunkach Miasta (45 mln zł) wraz z dostępnym kredytem w rachunku bieżącym (limit 60 mln zł) przewyższały roczną obsługę zadłużenia (71 mln zł).

Zadłużenie ogółem netto Miasta wyniosło w 2023r. 416 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 na bardzo niskim poziomie (2023r.: 2,5x). W scenariuszu ratingowym oczekujemy, że zadłużenie ogółem netto będzie rosnąć w latach 2024-2028r., ponieważ Miasto zamierza nadal inwestować w projekty związane z infrastrukturą transportową, przeciwpowodziową i w szpital.

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

W naszym scenariuszu ratingowym przewidujemy osłabienie nadwyżki operacyjnej w latach 2024-2028 i wzrost zadłużenia, co spowoduje pogorszenie wskaźnika spłaty zadłużenia do około 7,5x (2023r.: 2,5x) na koniec okresu prognozy. Pozostanie on jednak zgodny z oceną Zdolności do Obsługi Zadłużenia (debt sustainability,DS) Gliwic na poziomie „aa”.

W przypadku wskaźników pomocniczych, Fitch prognozuje, że wskaźnik poziomu zadłużenia (fiscal debt burden; zdefiniowany jako zadłużenie ogółem netto do dochodów operacyjnych) wzrośnie, ale pozostanie na mocnym poziomie poniżej 60% w całym okresie prognozy zgodnie z kategorią „aa” DS. Syntetyczny wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia (SDSCR; nadwyżka operacyjna do obsługi zadłużenia, liczonego jako 15-letni annuitet, włączając odsetki, raty oraz zadłużenie krótkoterminowe) pogorszy się do około 1,3x w 2028r. (2023r.:4,2x) w scenariuszu ratingowym co odpowiada ocenie DS „bbb”. Wskaźnik SDSCR jest zwykle niedoszacowany dla polskich JST, ponieważ oblicza rentowność długu na 15 lat, podczas gdy okres obowiązywania umów kredytowych dla polskich JST wynosi zwykle ponad 15 lat. Średni ważony okres spłaty zadłużenia Gliwic wynosi 5,5 roku, a ostateczny termin spłaty przypada na 2035 rok. Kombinacja wyników dla tych wskaźników uzasadnia niezmienną ogólną ocenę Zdolności do Obsługi Zadłużeniaw dolnym zakresie kategorii „aa”DS, ze względu na prognozowany wskaźnik spłaty zadłużenia w środku kategorii „aa” DS oraz na bardzo dobry wskaźnik poziomu zadłużenia kompensujący niższą ocenę dla SDSCR.

W 2023 r. nadwyżka operacyjna Gliwic, która jest jednym z czynników wpływających na wskaźnik spłaty zadłużenia obniżyła się do 168 mln zł, lub 11,9% dochodów operacyjnych, z historycznie najwyższego poziomu 189 mln zł w 2022r. (wartość uwzględnia korektę dodatkowej subwencji w kwocie 40 mln zł przeznaczonej na 2022r., ale otrzymanej pod koniec 2021r.). W scenariuszu ratingowym Fitch zakłada, że nadwyżka operacyjna Miasta spadnie w latach 2024-2028 do poziomu 144 mln w 2028r. Średni poziom nadwyżki operacyjnej będzie wynosić 162 mln zł w latach prognozy, w porównaniu do średniego poziomu 179 mln zł w latach 2018-2022. Wykonane wyniki finansowe Gliwic są lepsze niż prognozowane przez Fitch w 2023r., w scenariuszu ratingowym zakładamy wzrost zadłużenia ogółem netto do 1 077 mln zł w 2028r. z 416mln zł w 2023r., wartości wskaźnika spłaty zadłużenia pozostają zgodne z kategorią „aa” DS.

RATINGI IDR

Fitch ocenia Samodzielny Profil Kredytowy Miasta (Standalone Credit Profile; SCP) na poziomie „a-”, co odzwierciedla kombinację „Średniego” profilu ryzyka oraz przedziału kategorii „aa” zdolności do obsługi zadłużenia. Ratingi Gliwic są równe ratingom Polski („A-”;

Perspektywa Stabilna), natomiast inne czynniki ratingu nie mają wpływu na ostateczny rating IDR.

Raitingi w skali krajowej

Fitch podniósł rating Gliwic 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.

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

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 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 5,5%, na który składa się wzrost dochodów z tytułu podatków dochodowych o 8,5% i z tytułu transferów bieżących o 3,1%, wynikające z zakładanego przyspieszenia tempa wzrostu gospodarki Polski.
- średni roczny wzrost wydatków operacyjnych o 6,5%, wynikający z inflacyjnego wzrostu cen towarów i usług oraz wynagrodzeń, spowodowanego również wzrostem płacy minimalnej.
- Ujemne saldo kapitałowe średnio na poziomie 246 mln PLN rocznie; biorąc pod uwagę niepewność co do terminu i kwoty dostępnych bezzwrotnych dotacji kapitałowych z UE.
- Średni koszt długu rosnący do 5,8% rocznie w latach 2024-2028 wobec 3.0% w latach 2019-2023, wynikający z wyższego poziom stóp referencyjnych.

PROFIL EMITENTA

Gliwice to miasto miejskie położone w województwie śląskim, liczącym około 171.023 mieszkańców w połowie 2023r. Gospodarka lokalna jest dobrze rozwinięta i atrakcyjna dla inwestorów. Stopa bezrobocia wynosiła 2,1% (Polska: 5,1%) na koniec 2023r.

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

Długoterminowy IDR Gliwic 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 ⚡
Gliwice, 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 AAA(pol) Rating Outlook Stable	AA+ (pol) Rating Outlook Stable
	Upgrade	

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)**FITCH RATINGS ANALYSTS****Anna Drewnowska-Sus**

Senior Analyst

Analityk wiodący

+48 22 103 3011

anna.drewnowska-sus@fitchratings.com

Fitch Ratings Ireland Limited spolka z ograniczona odpowiedzialnoscia oddzial w Polsce

Marszalkowska 107, 00-110 Warsaw

Maurycy Michalski

Director

Drugi analityk

+48 22 103 3027

maurycy.michalski@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**

Gliwice, 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 odpowiada 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.

