



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch utrzymuje ratingi Katowic na liście obserwacyjnej ze wskazaniem negatywnym

Fri 06 May, 2022 - 5:02 PM ET

Fitch Ratings - Warsaw - 06 May 2022: (tłumaczenie komunikatu opublikowanego 6 maja 2022r. w j. angielskim) Fitch Ratings utrzymał na liście obserwacyjnej ze wskazaniem negatywnym (Rating Watch Negative; RWN) międzynarodowe długoterminowe ratingi (Issuer Default Ratings; IDRs) dla Miasta Katowice dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej na poziomie „A-” oraz długoterminowy rating krajowy – „AA+(pol)”. Pełna lista decyzji ratingowych znajduje się pod koniec komunikatu.

Utrzymanie ratingów na liście obserwacyjnej ze wskazaniem negatywnym (RWN) odzwierciedla naszą niepewność co do możliwego wpływu reformy fiskalnej „Polski Ład” na budżet Katowic. W dniu 24 marca 2022 r. rząd zapowiedział wprowadzenie istotnych zmian do "Polskiego Ładu" zaledwie po trzech miesiącach od wejścia w życie ustawy w styczniu 2022r. Proponowane zmiany obejmują [m.in.](#) obniżenie pierwszego progu podatkowego w podatku dochodowym od osób fizycznych (PIT) do 12% z 17% (zmiana ma wejść w życie od 1 lipca 2022 r.). Przewidywane zmiany wpłyną przede wszystkim na system finansowania polskich gmin, dodatkowo zmniejszając ich dochody podatkowe, które już w pierwotnej wersji reformy podatkowej miały być niższe (porównując je do sytuacji, gdyby reforma nie została wprowadzona). W przypadku Katowic musimy dokonać

ponownej rewizji naszych scenariuszy ratingowych ponieważ zapowiedziana zmiana ustawy może doprowadzić do pogorszenia profilu finansowego Miasta, a w konsekwencji wpłynąć na jego ratingi.

Reforma wpływa na dochody jednostek samorządu terytorialnego (JST) z tytułu udziału w PIT począwszy od 2022 r., a naszym zdaniem odnotowany silny wzrost dochodów z podatku PIT w 2021 r. nie będzie wystarczający, aby zrównoważyć przewidywany spadek w perspektywie średnioterminowej. PIT stanowił średnio ponad 25% dochodów ogółem gmin ocenianych przez Fitch. Naszym zdaniem subwencje i mechanizmy wyrównawcze przewidziane w ustawie o dochodach jednostek samorządu terytorialnego zmienionej w październiku 2021r. były niewystarczające, aby w pełni zrekompensować oczekiwany spadek dochodów JST z tytułu PIT.

Na chwilę obecną trudno oszacować, czy proponowana ostatnio nowelizacja ustawy może jeszcze bardziej zwiększyć różnicę między spadkiem dochodów, a rekompensatą z budżetu państwa, ponieważ szczegółowe rozwiązania ustawy nie są obecnie znane. Gminy będą zmuszone do podjęcia dalszych działań zapobiegawczych, takich jak podwyższenie podatków i opłat lokalnych oraz ograniczenie wydatków bieżących, aby zrównoważyć ubytek dochodów.

Fitch planuje zdjęć z listy obserwacyjnej ze wskazaniem negatywnym ratingi JST, tak szybko jak to będzie możliwe, uwzględniając ostateczny zakres obecnie diskutowanych zmian do ustawy.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Profil Ryzyka: „Średni”

Nie spodziewamy się, że reforma podatkowa „Polski Ład” będzie miała wpływ na naszą ocenę głównych czynników ryzyka. Fitch ocenia Profil Ryzyka kredytowego Katowic jako „Średni”, co stanowi połączenie ocen „średnich” dla czterech czynników ryzyka (stabilność dochodów, stabilność wydatków, stabilność i elastyczność zobowiązań i płynności), jednej oceny „mocnej” (elastyczność wydatków) i jednej oceny „słabej” (zdolność do zwiększania dochodów).

Profil ryzyka Miasta odzwierciedla stosunkowo niskie ryzyko, że pokrycie obsługi zadłużenia Katowic z nadwyżki operacyjnej w okresie prognozy (2021-2025) spadnie nieoczekiwanie do niewystarczającego poziomu. Może to wynikać z niższych niż

prognozowane dochodów lub wyższych niż spodziewanych wydatków albo z niespodziewanego wzrostu zadłużenia lub kosztów jego obsługi.

Stabilność dochodów: „Średnia”

Dochody operacyjne Miasta rosły w ciągu ostatnich lat. Tempo wzrostu dochodów w latach 2017-2021 wynosiło 6,2% CAGR (compound annual growth rate czyli składana roczna stopa wzrostu). Na wzrost ten wpływ miały wyższy od średniej krajowej PKB na mieszkańca Katowic oraz niskie bezrobocie. Dochody podatkowe stanowiły prawie 50% dochodów operacyjnych Miasta w 2021r. Najważniejsze z nich to dochody z udziału w PIT, mające prawie 29% udziału w dochodach operacyjnych, jak również dochody z podatków lokalnych (głównie podatku od nieruchomości) – 14%, natomiast udział podatku dochodowego od osób prawnych, który jest bardziej podatny na wahania, stanowił niewiele poniżej 6% dochodów operacyjnych Miasta.

W związku z wprowadzaną reformą polskiego systemu podatkowego miasto otrzymało 69,4 mln zł subwencji dodatkowej z budżetu państwa (na koniec roku budżetowego 2021) jako częściową rekompensatę spadku wpływów z tytułu udziału w PIT w roku 2022. Skorygowaliśmy otrzymaną przez Miasto dodatkową subwencję, ponieważ nie koreluje ona z oczekiwanym spadkiem wpływów z PIT (od 2022 r.), przesuając ten transfer bieżący do roku 2022 r., aby nie zniekształcać trendu nadwyżki operacyjnej Miasta.

Transfery bieżące w 2021r. stanowiły 35% dochodów operacyjnych Miasta (po wyłączeniu subwencji dodatkowej) w porównaniu do 38% w 2020r. Większość stanowiły transfery z budżetu państwa (A-/Perspektywa stabilna). Transfery te nie podlegają uznaniowości, gdyż większość jest zdefiniowana przez prawo. Fitch oczekuje, że Katowice, których gospodarka lokalna zdominowana jest przez sektor usług, pozostaną atrakcyjne zarówno dla inwestorów jak i mieszkańców.

Zdolność do zwiększania dochodów: „Słaba”

Zdolność Miasta 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 wysokość transferów bieżących z budżetu państwa są ustalane przez władze centralne. Katowice mają ograniczoną elastyczność w zakresie ustalania stawek podatków lokalnych (14% dochodów operacyjnych), gdyż górne limity stawek podatkowych są określone w regulacjach krajowych.

Naszym zdaniem dodatkowe wpływy Katowic z tytułu podwyższenia stawek podatków i opłat lokalnych stanowiłyby mniej niż 50% potencjalnego ubytku dochodów w sytuacji pogorszenia koniunktury. Katowice mogłyby zwiększyć dochody aktywując sprzedaż majątku – dochody z tego źródła wynosiły 58 mln zł w 2021r. - lub poprzez pobieranie wyższych dywidend od spółek miejskich (2021r.: 5,5 mln zł), jednakże może to być trudne do zrealizowania w sytuacji przedłużającej się dekonunktury.

Stabilność wydatków: „Średnia”

Fitch ocenia stabilność wydatków Katowic, podobnie jak w przypadku większości miast w Polsce ocenianych przez Fitch, jako „średnią”. Główne zadania Miasta nie są podatne na zmiany koniunktury gospodarczej i dotyczą głównie wydatków na oświatę, transport publiczny, gospodarkę komunalną, administrację, gospodarkę mieszkaniową, kulturę, sport oraz bezpieczeństwo publiczne. Dotyczą one także świadczeń rodzinnych, które są zlecone i finansowane z budżetu państwa.

Tempa wzrostu wydatków i dochodów operacyjnych Miasta są od lat porównywalne. Jednakże, wraz ze spadkiem dochodów o charakterze jednorazowym, zmianami w zakresie podatku PIT oraz pogorszeniem koniunktury gospodarczej wywołanym pandemią w 2020r., nadwyżki operacyjne były w trendzie spadkowym (14% w 2016r.). W 2021r. marża operacyjna wzrosła do 8,7%, po tym gdy osiągnęła najniższy poziom 7% w 2020r.

Zakładamy również, że w 2022r. wydatki majątkowe pozostaną wysokie, w rezultacie czego, deficyt budżetowy Miasta wyniesie powyżej 10% dochodów ogółem.

Elastyczność wydatków: „Mocna”

Fitch ocenia zdolność Katowic do ograniczania wydatków w odpowiedzi na malejące dochody jako „mocną”. Obligatoryjne zadania Miasta stanowią około 60% wydatków ogółem. Wydatki Katowic w porównaniu do innych miast w Polsce były wyższe, co wynika z polityki Miasta polegającej na świadczeniu usług o wysokim standardzie (wydatki operacyjne Miasta przeciętnie są o 30% wyższe - średnia z ostatnich 3 lat - niż miastach na prawach powiatu o najniższych wydatkach na mieszkańca). Fitch zakłada, że w razie potrzeby Katowice mogłyby zmniejszyć wydatki operacyjne o co najmniej 10%, jak to miało miejsce częściowo w 2021r.

Ponadto, Miasto może ograniczyć lub opóźnić zasadniczą część wydatków majątkowych, które mają wysoki udział w wydatkach ogółem (średnio 20% wydatków ogółem na

przestrzeni ostatnich 10 lat). W 2021r. wydatki majątkowe Katowic wyniosły 377 mln zł (około 15% wydatków ogółem).

Zobowiązania i płynność (stabilność) - ocena „Średnia”

Otoczenie prawne jednostek samorządu terytorialnego (JST) w Polsce w zakresie długu i płynności jest oceniane przez Fitch jako umiarkowane. W portfelu kredytowym Katowic przeważają kredyty udzielone przez międzynarodowe instytucje finansowe (95% portfela na koniec 2021r.). Zadłużenie Miasta charakteryzuje długi okres zapadalności, a raty kredytowe są równomiernie rozłożone do 2043r. Zadłużenie Katowic jest oprocentowane według zmiennej stopy procentowej, co naraża je na ryzyko stopy procentowej, gdyż JST nie mogą korzystać z instrumentów pochodnych zabezpieczających przed tym ryzykiem. Na koniec 2021r. 8,4% zadłużenia denominowane było w Euro. Udział ten stopniowo spadnie do zera, ponieważ Katowice nie planują nowego zadłużenia w walucie obcej. By przeciwdziałać ryzyku stopy procentowej i ryzyku walutowemu Miasto ostrożnie planuje wydatki na obsługę długu, które w budżecie są zaplanowane na wyższym poziomie niż faktycznie wydatkowane.

Ryzyko pośrednie Katowic jest niskie, a na zadłużenie ogółem netto Miasta składają się: płatności na rzecz operatora Hali Widowiskowo-Sportowej Spodek (2021r.: 71 mln zł), które Fitch ujmuje w pozycji „Inne zobowiązania dłużne”, zadłużenie spółek miejskich (2021r.: 181 mln zł, po wyłączeniu długu poręczanego), obsługiwane przez spółki samodzielnie oraz poręczenia na rzecz Katowickiego Towarzystwa Budownictwa Społecznego (2021r.: 3 mln zł). Polityką Miasta jest nieudzielanie nowych poręczeń i Fitch zakłada, że zadłużenie spółek miejskich oraz wartość udzielonych poręczeń będą stopniowo maleć.

Zobowiązania i płynność (elastyczność) – Ocena „Średnia”

Ocena „średnia” odzwierciedla umiarkowane ryzyko kontrahenta (banku), z uwagi na oceny ratingowe banków udzielających kredytów płynnościowych w Polsce, które mieszczą się w przedziale od „BBB-” do „A+”. Ponadto, nie występują w Polsce rozwiązania systemowe w postaci mechanizmów zapewniających wsparcie płynności JST w sytuacjach awaryjnych ze strony władz centralnych. Niemniej od lat płynność Katowic jest dobra. Miasto ma dostępny kredyt w rachunku bieżącym o limicie 50 mln zł udostępniony przez duży polski bank, z którego nie korzystało.

Środki na rachunkach Katowic na koniec 2021r. po wyłączeniu subwencji dodatkowej wyniosły 501 mln zł, w tym 48 mln zł środków pieniężnych o ograniczonej możliwości

dysponowania, stanowiących głównie dotacje z Rządowego Funduszu Inwestycji Lokalnych, które mogą zostać przeznaczone jedynie na finansowanie inwestycji (w 2022). Średnie stany środków na rachunkach bankowych w 2021r. wyniosły 572 mln zł i były wyższe do stanów środków finansowych sprzed pandemii koronawirusa (482 mln zł w 2019r.), co jest pozytywne dla ratingu.

Katowice w ramach umowy podpisanej z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym (AAA/ Perspektywa stabilna) mają dostępne 104 mln zł na finansowanie inwestycji. Miasto zamierza wykorzystać te środki w całości do końca 2023r., w miarę postępu inwestycji.

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

Zgodnie z przewidywaniami z grudnia 2021 r. spodziewamy się zmiany w ocenie zdolności do obsługi zadłużenia, co z kolei może doprowadzić do zmiany samodzielnego profilu kredytowego (SCP) i może przełożyć się na zmianę ratingów IDR (Issuer Default Ratings) Katowic. Niedawna zapowiedź kolejnej, istotnej zmiany reformy podatkowej „Polski Ład” nie pozwala jednak na uszczegółowienie naszych scenariuszy ze względu na niepewność co do głównych czynników wpływających na sytuację finansową, takich jak oczekiwany spadek wpływów z podatku PIT oraz wysokość należnej dotacji rozwojowej, która ma w pełni zrekompensować oczekiwany spadek wpływów.

Porównując wyniki za rok 2021 z naszymi scenariuszami (bazowym i ratingowym) sporządzonymi jeszcze w 2021 roku, widzimy, że wyniki Miasta przekroczyły nasze oczekiwania. Nadwyżka operacyjna wykonana na podstawie wstępnych danych wyniosła 197 mln zł (po wyłączeniu dodatkowej subwencji w wysokości 69,4 mln zł), podczas gdy zakładaliśmy 165 mln zł w scenariuszu bazowym i 160 mln zł w scenariuszu ratingowym. Zadłużenie netto wyniosło 416 mln zł, co było wynikiem lepszym od naszych oczekiwań (odpowiednio 525 mln zł i 534 mln zł).

Biorąc pod uwagę pozytywny rozwój sytuacji finansowej w 2021 roku, podtrzymujemy nasze scenariusze bazowe i ratingowe na lata 2021-2025, tak długo jak nie zostaną zatwierdzone nowe planowane zmiany ustawowe. W scenariuszu ratingowym na lata 2021-2025 Fitch przewiduje, że wskaźnik spłaty zadłużenia miasta będzie odpowiadał ocenie „aa” Zdolności do Obsługi Zadłużenia, a słabszy syntetyczny wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia ocenie „a” Zdolności do Obsługi Zadłużenia. Fitch przewiduje, że wskaźnik poziomu zadłużenia wzrośnie, ale pozostanie mocny (ocena „aaa” Zdolności do Obsługi Zadłużenia). Wartości wskaźników uzasadniają ocenę Zdolności do Obsługi Zadłużenia na poziomie „aa”.

RATINGI IDR

W dniu 28 maja 2021r. Samodzielny Profil Kredytowy (SCP) Katowic oceniliśmy na „a-”. Odzwierciedla on połączenie „średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności do Obsługi Zadłużenia w kategorii „aa”. SCP bierze pod uwagę sytuację Katowic na tle innych miast z grupy porównawczej (krajowej i międzynarodowej). Fitch może zrewidować SCP w dół w zależności od ostatecznego wpływu „Polskiego Ładu” na finanse Miasta. Na ratingi Miasta nie miały wpływu żadne inne czynniki. IDR Katowic są równe ratingom Polski.

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Założenia jakościowe i ilościowe pozostają niezmienione w stosunku do ostatniego przeglądu przeprowadzonego 3 grudnia 2021 r:

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”

Wsparcie: nie dotyczy

Ryzyko asymetryczne: nie dotyczy

Ograniczenie ratingiem państwa: nie dotyczy

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 3,5%;
- średni roczny wzrost wydatków operacyjnych na poziomie 4,2%;
- średni deficyt majątkowy w wysokości 204 mln zł rocznie;
- średni koszt długu w wysokości 1,6% rocznie i 20-letni okres spłaty dla nowego zadłużenia;
- brak nowego zadłużenia spółek miejskich oraz brak nowych poręczeń udzielonych przez Miasto.

Profil Emitenta

Katowice, stolica województwa śląskiego, są miastem średniej wielkości zamieszkałym przez blisko 300 tysięcy mieszkańców. Gospodarka lokalna zdominowana jest przez sektor usług (według wartości dodanej netto w 2019r.). Stopa bezrobocia na koniec 2021r. wynosiła 1,8% - w porównaniu do 1,7% w 2020r. - i była jedną z najniższych spośród polskich miast (średnia krajowa 5,4%). Średnie wynagrodzenie w Katowicach na koniec 2019r. wyniosło 6 176 zł i było o 19% wyższe niż średnia krajowa (5.182 zł).

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

- Fitch spodziewa się zdjęcia listy obserwacyjnej ze wskazaniem negatywnym, czego skutkiem potencjalnie może być obniżenie ratingów, jeżeli ubytek w dochodach podatkowych nie zostanie wystarczająco skompensowany działaniami podjętymi przez Miasto, co spowoduje spadek nadwyżek operacyjnych oraz zwiększy zapotrzebowanie Miasta na finansowanie długiem i wskaźnik spłaty zadłużenia wzrośnie w sposób trwały powyżej 9x zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch;

- Obniżenie ratingu Polski

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

- Zdjęcie listy obserwacyjnej ze wskazaniem negatywnym oraz potwierdzenie ratingów może mieć miejsce, jeżeli skutki reformy podatkowej „Polski Ład” zostaną

zrekompensowane podjętymi przez Władze Miasta działaniami.

NAJLEPSZY ORAZ NAJGORSZY SCENARIUSZ

W przypadku ratingów na skali międzynarodowej emitentów z sektora finansów publicznych najlepszy scenariusz podniesienia ratingu (zdefiniowany jako 99. percentyl pozytywnych zmian ratingu) wskazuje na ich podniesienie o trzy stopnie w okresie trzech lat; gdy natomiast najgorszy scenariusz obniżenia ratingu (zdefiniowany jako 99. percentyl negatywnych zmian ratingu) wskazuje na ich obniżenie o trzy stopnie w ciągu trzech lat. Pełny zakres zmian ratingów według najlepszego i najgorszego scenariusza dla wszystkich kategorii ratingowych waha się od „AAA” do „D”. Najlepsze i najgorsze scenariusze ratingowe oparte są na historycznych wynikach. Więcej informacji na temat metodologii stosowanej do określania najlepszego i najgorszego scenariusza dla ratingów dla danego sektora jest dostępne na stronie: <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

Podsumowanie wprowadzonych korekt sprawozdania finansowego

Fitch skorygował jednorazową dodatkową subwencję uzupełniającą otrzymaną przez Miasto w związku z wprowadzaną reformą fiskalną „Polski Ład - wyłaconą w grudniu 2021 r., ale na pokrycie ubytku w dochodach z PIT w 2022 r. (odjęcie z otrzymanych transferów bieżących w 2021 r., a dodanie tej kwoty do transferów w 2022 r.), aby nie zniekształcać trendu nadwyżki operacyjnej Miasta.

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.

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 ↕
Katowice, City of	LT IDR A- Rating Watch Negative	A- Rating Watch Negative
	Rating Watch Maintained	
	LC LT IDR A- Rating Watch Negative	A- Rating Watch Negative
	Rating Watch Maintained	
	Natl LT AA+(pol) Rating Watch Negative	AA+ (pol) Rating Watch Negative
	Rating Watch Maintained	

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Maurycy Michalski

Director

Analityk wiodący

+48 22 103 3027

maurycy.michalski@fitchratings.com

Fitch Ratings Ireland Limited spolka z ograniczona odpowiedzialnoscia oddzial w Polsce

Krolewska 16, 00-103 Warsaw

Dorota Dziedzic

Senior Director

Drugi analityk

+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 \(pub. 03 Sep 2021\)](#)

[\(including rating assumption sensitivity\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Katowice, 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). Opublikowane ratingi, kryteria i metodyki są stale dostępne na tej stronie. Kodeks postępowania Fitch, polityki i procedury w zakresie poufności, konfliktu interesów, zapór pomiędzy podmiotami powiązаныmi, zgodności, a

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

W procesie nadawania i monitorowania ratingów oraz sporządzając inne raporty (w tym prognozy), Fitch opiera się na informacjach faktycznych uzyskiwanych od emitentów oraz gwarantów emisji, a także z wszystkich innych źródeł, które zdaniem Fitch są wiarygodne. Fitch dokonuje należytego badania wykorzystywanych przez siebie informacji faktycznych. Badanie takie jest przeprowadzane zgodnie z metodyką ratingu i służy należytemu zweryfikowaniu takich informacji przez niezależne źródła w zakresie, w jakim źródła takie są dostępne dla danego papieru wartościowego lub w obrębie danego kraju. Sposoby prowadzenia badań przez Fitch oraz zakresy weryfikacji wykonywanej przez podmiot trzeci różnią się od siebie w zależności od charakteru analizowanego papieru wartościowego oraz jego emitenta, wymogów i zwyczajów obowiązujących i stosowanych w kraju, w którym taki papier wartościowy jest oferowany i zbywany, i/lub w kraju, w którym znajduje się siedziba emitenta, dostępności i charakteru informacji publicznych, dostępu do osób pełniących funkcje kierownicze w przedsiębiorstwie emitenta oraz ich doradców, dostępności wcześniej istniejących, a opracowanych przez podmiot trzeci dokumentów weryfikacyjnych – takich jak sprawozdania z audytu, uzgodnione wcześniej pisma proceduralne, wyceny, raporty aktuarialne, raporty inżynierskie, opinie prawne i inne raporty dostarczane przez osoby trzecie – dostępności do niezależnych i kompetentnych podmiotów trzecich jako źródeł weryfikacji w odniesieniu do konkretnego papieru wartościowego lub w kraju emitenta, a także od szeregu innych czynników. Osoby korzystające z ratingów i raportów Fitch powinny być świadome, że ani pogłębione badanie informacji faktycznych, ani weryfikacja wykonywana przez podmiot trzeci nie jest w stanie zapewnić, by wszystkie informacje wykorzystywane przez Fitch w związku z przygotowaniem ratingu lub raportu były dokładne i kompletne. W ostatecznym rozrachunku za dokładność informacji przekazywanych Fitch oraz uczestnikom rynku w dokumentach ofertowych oraz innych raportach odpowiadają emitent oraz jego doradcy. Wydając ratingi i raporty, Fitch musi polegać na pracy specjalistów, w tym niezależnych biegłych rewidentów (w odniesieniu do sprawozdań finansowych) oraz prawników (w odniesieniu do kwestii prawnych i podatkowych). Należy ponadto pamiętać, że z samej swojej natury ratingi oraz prognozy

informacji finansowych i innych mają charakter przyszłościowy i zawierają przypuszczenia oraz przewidywania dotyczące zdarzeń przyszłych, które ze względu na swój charakter nie mogą podlegać takiej samej weryfikacji jak fakty. W związku z tym, pomimo przeprowadzanej weryfikacji faktów bieżących, na ratingi i prognozy mogą wpływać zdarzenia lub warunki przyszłe, które nie były przewidywane w chwili wydawania lub zatwierdzania danego ratingu lub prognozy.

Informacje znajdujące się w niniejszym raporcie są przedstawiane zgodnie ze stanem bieżącym (ang. „as is”), bez żadnych oświadczeń ani zapewnień jakiegokolwiek rodzaju. Fitch nie oświadcza i nie zapewnia, że raport lub jego treść spełni jakiegokolwiek wymogi odbiorcy raportu. Rating Fitch stanowi opinię dotyczącą jakości papierów wartościowych. Niniejsza opinia i raporty sporządzone przez Fitch są oparte na ustalonych kryteriach i metodyce, które są nieustannie oceniane i aktualizowane przez Fitch. W związku z tym ratingi i raporty stanowią produkt pracy zbiorowej Fitch. Żadnej pojedynczej osobie ani grupie osób nie można przypisać wyłącznej odpowiedzialności za rating lub raport. Rating nie uwzględnia ryzyka strat związanego z ryzykiem innym niż ryzyko kredytowe, chyba że takie inne rodzaje ryzyka są w sposób wyraźny wskazane. Fitch nie jest podmiotem zaangażowanym w oferowanie ani zbywanie żadnych papierów wartościowych. Żaden raport Fitch nie jest opracowywany wyłącznie przez jedną osobę. Osoby wskazane w raporcie Fitch były zaangażowane w proces wydawania zawartych w nim opinii, ale nie można im przypisać wyłącznej odpowiedzialności za takie opinie. Osoby te są wskazane wyłącznie dla celów kontaktowych. Raport zawierający rating Fitch nie stanowi prospektu inwestycyjnego ani zamiennika informacji zebranych, zweryfikowanych i przedstawionych inwestorom przez emitenta i jego przedstawicieli w związku ze sprzedażą papierów wartościowych. Ratingi mogą być zmieniane lub wycofywane w dowolnym momencie oraz z dowolnej przyczyny, według wyłącznego uznania Fitch. Fitch nie oferuje żadnych usług doradztwa inwestycyjnego. Ratingi nie stanowią rekomendacji kupna, sprzedaży ani zachowania żadnego papieru wartościowego. Ratingi nie zawierają komentarzy dotyczących adekwatności ceny rynkowej, odpowiedniości danego papieru wartościowego dla konkretnego inwestora ani opodatkowania bądź braku opodatkowania płatności dokonywanych w odniesieniu do jakiegokolwiek papieru wartościowego. Fitch otrzymuje od emitentów, ubezpieczycieli, gwarantów, innych osób zobowiązanych oraz gwarantów emisji wynagrodzenie tytułem przeprowadzenia ratingu papierów wartościowych. Kwota takiego wynagrodzenia waha się zazwyczaj od 1000 USD do 750 000 USD (lub równowartości tej kwoty w odpowiedniej walucie) za jedną emisję. W niektórych przypadkach Fitch dokonuje ratingu wszystkich emisji lub pewnej liczby emisji przeprowadzonych przez konkretnego emitenta lub ubezpieczonych bądź gwarantowanych przez konkretnego ubezpieczyciela lub gwaranta, za jednorazowym, rocznym

wynagrodzeniem. Kwota takiego wynagrodzenia waha się zazwyczaj od 10 000 USD do 1 500 000 USD (lub równowartości tej kwoty w odpowiedniej walucie). Ogłoszenie, publikacja lub rozpowszechnienie ratingu przez Fitch nie stanowi zgody agencji Fitch na powoływanie jej firmy jako specjalisty w związku z jakimkolwiek wnioskiem o rejestrację złożonym na podstawie obowiązujących w Stanach Zjednoczonych przepisów dotyczących papierów wartościowych, brytyjskiej ustawy o usługach i rynkach finansowych (Financial Services and Markets Act) z 2000 r. lub przepisów dotyczących papierów wartościowych obowiązujących w jakimkolwiek kraju. Z uwagi na względną wydajność elektronicznych metod publikacji i dystrybucji badania przeprowadzane przez Fitch mogą być dostępne dla prenumeratorów elektronicznych do trzech dni wcześniej niż dla prenumeratorów tradycyjnych.

Dotyczy wyłącznie Australii, Nowej Zelandii, Tajwanu i Korei Południowej: Spółka Fitch Australia Pty Ltd posiada australijską licencję na świadczenie usług finansowych (licencja AFS nr 337123), na podstawie której może sporządzać ratingi kredytowe wyłącznie dla klientów hurtowych. Informacje o ratingach kredytowych publikowane przez Fitch nie są przeznaczone do wykorzystania przez osoby będące klientami indywidualnymi w rozumieniu australijskiej ustawy o spółkach (Corporations Act) z 2001 r. Spółka Fitch Ratings, Inc. jest wpisana do rejestru amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako NRSRO (statystyczna organizacja ratingowa uznana w skali kraju). O ile pewne spółki zależne NRSRO zajmujące się ratingami kredytowymi zostały wymienione w pkt 3 formularza NRSRO i w związku z tym są upoważnione do wystawiania ratingów kredytowych w imieniu NRSRO (zob. <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), o tyle inne spółki zależne zajmujące się ratingami kredytowymi nie zostały w tym formularzu wymienione (dalej jako „spółki niewłączone do NRSRO”) i ratingi kredytowe wystawiane przez te spółki zależne nie są wystawiane w imieniu NRSRO. Personel spółek niewłączonych do NRSRO może jednak uczestniczyć w określaniu ratingów kredytowych wydawanych przez lub w imieniu NRSRO.

Copyright © 2022 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jej spółki zależne. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telefon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Faks: (212) 480-4435. Reprodukowanie lub retransmisja tego dokumentu w całości lub w części są zabronione, chyba że na wykonanie tych czynności uzyskano zgodę. Wszelkie prawa zastrzeżone.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

International Public Finance Supranationals, Subnationals, and Agencies Europe Poland
