

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch potwierdził rating Katowic na poziomie „BBB+”; Perspektywa Stabilna

Poland Fri 26 Apr, 2024 - 5:12 PM ET

Fitch Ratings - Warsaw - 26 Apr 2024: (tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 26 kwietnia 2024r. w języku angielskim) Fitch Ratings potwierdził długoterminowe ratingi Miasta Katowice (Issuer Default Ratings; IDR) dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej na poziomie „BBB+”. Ratingi mają perspektywę Stabilną. Pełna lista decyzji ratingowych znajduje się pod koniec komunikatu.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla pogląd Fitch, że wyniki operacyjne oraz wskaźniki długu Katowic w średnim okresie nie będą odbiegać od grupy porównawczej z ratingiem „BBB+”. Gorsze wyniki operacyjne w 2023r., spowodowane były niższymi dochodami z tytułu PIT wynikających z niedawnej reformy podatkowej oraz wzrostem wydatków związanych głównie z presją płacową. Prognozujemy stopniową poprawę wskaźnika spłaty w średnim okresie, pomimo utrzymujących się wysokich wydatków inwestycyjnych wymagających finansowania dłużnego, w połączeniu z ciągłymi wyzwaniem z zarządzaniem presją na wzrost wydatków operacyjnych. Powyższe jest oparte na założeniu, że obecny system finansowania jednostek samorządu terytorialnego (JST) nie ulegnie zmianom.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Profil Ryzyka: „Średni”

Profil ryzyka Katowic oceniamy jako „średni”, podobnie jak większości miast ocenianych przez Fitch w Polsce. Średni profil ryzyka 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, ocena „mocna” elastyczności wydatków oraz ocena „średnia” pozostałych czynników: stabilności dochodów, stabilności wydatków oraz stabilności i elastyczność zobowiązań oraz płynności Miasta.

Stabilność dochodów – Ocena „Średnia”

Stabilność dochodów Katowic niezmiennie oceniamy jako „średnią”. W ocenie bierzemy pod uwagę stabilne źródła dochodów i perspektywy ich wzrostu zgodnie z dynamiką wzrostu gospodarczego Polski. Dochody podatkowe w 2023r. stanowiły ponad 46% dochodów operacyjnych Miasta i są one w sposób umiarkowany podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego. Podatek dochodowy od osób fizycznych (PIT) stanowił prawie 22% dochodów operacyjnych, następnie podatki lokalne ponad 16%; oraz podatek dochodowy od osób prawnych (CIT), pozycja dochodów o większej zmienności, na poziomie nieco powyżej 8%. Transfery bieżące stanowiły 34% dochodów operacyjnych w 2023r., w tym większość to głównie transfery z budżetu państwa. Transfery te nie podlegają uznaniowości, gdyż większość jest zdefiniowana przez prawo.

Zdolność do zwiększania dochodów – Ocena „Słaba”

Ocena ta odzwierciedla ograniczoną zdolność Katowic do generowania dodatkowych dochodów. Jest to zgodne z naszą oceną dla większości pozostałych JST ocenianych przez Fitch w Polsce, ponieważ stawki podatków dochodowych oraz transfery bieżące są określane przez władze centralne, co znacznie ogranicza elastyczność JST w zwiększaniu dochodów. Katowice mają również ograniczoną elastyczność w zakresie ustalania stawek podatków lokalnych, gdyż górne limity stawek podatkowych są określane w regulacjach krajowych.

Ministerstwo Finansów przedstawiło niedawno propozycje znaczącej reformy finansowania samorządów lokalnych w Polsce. Reforma miałaby objąć kategoryzację poszczególnych samorządów w celu alokacji środków w oparciu o indywidualne potrzeby oraz zmianę sposobu finansowania samorządów oraz systemu dotacji. Jednym z kluczowych aspektów jest to, że udziały JST w podatkach PIT i CIT byłyby obliczane na podstawie dochodu podlegającego opodatkowaniu, bez uwzględniania ulg i zwolnień podatkowych, co ma uczynić dochody JST mniej podatne na zmiany w przepisach podatkowych. Ostateczny wpływ na sytuację finansową JST będzie zależał od szczegółów i konkretnych wskaźników zastosowanych w nowym systemie, które mają zostać przedstawione na przestrzeni 2024 r., ponieważ intencją jest wdrożenie nowego systemu z początkiem 2025 r.

Stabilność wydatków – Ocena „Średnia”

Fitch ocenia stabilność wydatków, podobnie jak większości pozostałych ocenianych miast w Polsce, jako „średnią”. Główne zadania Miasta nie są w większości podatne na zmiany koniunktury gospodarczej i dotyczą głównie wydatków na oświatę, transport

publiczny, gospodarkę komunalną, administrację, gospodarkę mieszkaniową, kulturę i ochronę dziedzictwa narodowego, kulturę fizyczną oraz bezpieczeństwo publiczne.

Wciąż podwyższona stopa inflacji, która na koniec 2023 r. wyniosła 6,2% r/r, nadal wpływa na koszt zakupu energii, a także koszt usług nabywanych przez Miasto. Ponadto oczekuje się, że wydatki na wynagrodzenia, które stanowiły 32% wydatków ogółem (średnia z 10 lat), będą nadal rosły ze względu na podwyżki płacy minimalnej i decyzje władz centralnych dotyczące podwyżek wynagrodzeń nauczycieli. Ten wzrost wydatków będzie nadal miał negatywny wpływ na budżet operacyjny Miasta i będzie stanowił wyzwanie dla prób poprawy marż operacyjnych.

Możliwość dostosowywania wydatków - Ocena „Mocna”

Fitch ocenia zdolność Miasta do ograniczania wydatków w odpowiedzi na malejące dochody jako "Mocną". Wydatki na obligatoryjne zadania Miasta obejmujące oświatę, opiekę społeczną, administrację, bezpieczeństwo publiczne są sztywne i stanowią tylko około 60% wydatków operacyjnych. Dodatkowo, Miasto świadczy na rzecz mieszkańców liczne usługi nie należące do zadań obligatoryjnych (wydatki operacyjne są przeciętnie o 30% wyższe niż w miastach na prawach powiatu, o najniższych wydatkach na mieszkańca), które w razie potrzeby mogą być ograniczone. Miasto może także ograniczyć lub opóźnić zasadniczą część wydatków majątkowych, które mają wysoki udział w wydatkach ogółem (średnio 18% wydatków ogółem na przestrzeni ostatnich 10 lat). W 2023r. wydatki majątkowe Katowic wyniosły prawie 950 mln zł (około 28% wydatków ogółem).

Zobowiązania i płynność (stabilność) – Ocena „Średnia”

W portfelu dłużnym Katowic przeważają kredyty udzielone przez międzynarodowe instytucje finansowe (87% zadłużenia na koniec 2023r.). Zadłużenie Miasta charakteryzuje długi okres zapadalności, a raty kredytowe są równomiernie rozłożone do 2045r. Na koniec 2023 r. zadłużenie o stałym oprocentowaniu stanowiło 34% długu Miasta. Jednak znaczna część tego zadłużenia ma mieć określone nowe stawki w 2025 r. i w 2027 r., co rozpocznie nowy okres dla oprocentowania zgodnie z umowami kredytowymi. W związku z czym budżet Miasta będzie narażony na zmienność stóp procentowych, ponieważ JST w Polsce nie mogą korzystać z instrumentów pochodnych. Na koniec 2023r. 5,5% 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, a ostatnio także poprzez wyższe dochody z lokat

(16 mln zł w 2023r.). Ryzyko pośrednie wynikające z zadłużenia spółek miejskich jest niskie w odniesieniu do budżetu Miasta.

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.

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

W scenariuszu ratingowym na lata 2024-2028 Fitch przewiduje, że wskaźnik spłaty zadłużenia Katowic pozostanie podwyższony w roku 2024 20,4x (20,9x w 2023r.), a następnie powróci do poziomu około 10x w 2025-2028 roku. Pogorszenie wskaźnika spłaty w bliskim horyzoncie związane jest ze wzrostem zadłużenia finansującego inwestycje, przy jednoczesnym założeniu niskich, lecz poprawiających się nadwyżek operacyjnych w średnim okresie. Wskaźnik poziomu zadłużenia pozostanie mocny poniżej 60% (34,2% w 2023r.), i będzie stanowił przeciwwagę dla słabszego syntetycznego wskaźnika obsługi zadłużenia (SDSCR), który wyniesie około 1,1x (0,5x w 2023r.). Wskaźnik SDSCR nie uwzględnia jednak wysokich dochodów z odsetek, jak również obliczany jest na podstawie 15-letniego terminu zapadalności, podczas gdy pierwotne terminy zapadalności długu Miasta wynoszą do 25 lat.

Spodziewamy się stopniowej poprawy nadwyżki operacyjnej do 160 mln zł średnio w latach 2025-2028 z zaledwie 40 mln zł w 2023 r., głównie z uwagi na malejącą presję inflacyjną na towary i usługi kontraktowane przez Miasto, a także kontynuację wysiłków Władz Miasta w zakresie racjonalizacji wydatków.

Spodziewamy się, że w latach 2024-2028 nakłady inwestycyjne Miasta mogą wynieść prawie 2,8 mld zł. Plan inwestycyjny doprowadzi do utrzymania się deficytów budżetowych na poziomie średnio 8,7% w latach 2024-2026 (2023: 12,7%). Nakłady inwestycyjne miasta są powiązane z dostępnością bezzwrotnych dotacji, a Katowice będą nadal priorytetowo traktować inwestycje, na które mogą pozyskać zewnętrzne bezzwrotne finansowanie.

RATINGI IDR

Samodzielny Profil Kredytowy (Standalone Credit Profile; SCP) Katowic oceniamy na poziomie „bbb+”, co jest wypadkową „średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności do Obsługi Zadłużenia w górnym przedziale kategorii „a”. Na ocenę zdolności do obsługi zadłużenia składa się wskaźnik spłaty w górnym przedziale kategorii „a” i umiarkowany poziom zadłużenia odpowiadający kategorii “aa”. Słabszy wskaźnik pokrycia wydatków na obsługę zadłużenia ma mniejsze znaczenie, gdyż nie uwzględnia długoterminowego profilu spłaty zadłużenia (20 lat) oraz wysokich dochodów z lokat. Nadając SCP uwzględniliśmy także sytuację Katowic na tle innych JST w kraju i za granicą. Na ostateczny rating IDR Miasta nie miały wpływu żadne inne czynniki ratingowe, a rating IDR jest równy jego SCP.

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

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 do Obsługi Zadłużenia: Kategoria „a”

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 - 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:

- skumulowany średni roczny wzrost dochodów operacyjnych wynoszący 6,0%, w tym dochodów podatkowych 7,0% oraz transferów bieżących 4,9%, co wynikać będzie z zakładanego przyspieszenia tempa wzrostu gospodarki Polski;
- skumulowany średni roczny wzrost wydatków operacyjnych wynoszący 5,1% ze względu na inflacyjny wzrost kosztów świadczenia usług komunalnych, a także presję na wzrost wynagrodzeń spowodowaną wzrostem płacy minimalnej;
- wydatki majątkowe netto wynoszące średnio 276 mln zł rocznie, powyżej średniej 260mln zł z lat 2019-2023, gdyż inwestycje miejskie współfinansowane ze środków nowej perspektywy UE nabierają tempa;
- wzrost średniego kosztu długu z 2,7% w latach 2019-2023r. do 5,2% w 2024-2028r. z uwagi na wyższy poziom stawek referencyjnych;
- nie uwzględniamy proponowanych zmian w ustawie o dochodach JST ze względu na początkowy etap inicjatywy legislacyjnej.

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

- pogorszenie SCP spowodowane pogorszeniem wskaźników zadłużenia, a w szczególności, gdy wskaźnik spłaty zadłużenia, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, w sposób trwały wzrośnie powyżej 10,5x.

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

- wskaźnik spłaty zadłużenia, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, w sposób trwały będzie niższy lub równy 9x.

Ratingi na skali krajowej

Rating krajowy Katowic na poziomie "AA+(pol)" jest wyższą opcją możliwą w ramach skali ratingów krajowych Fitch, odpowiadającą długoterminowemu ratingowi Miasta dla

zadłużenia w walucie krajowej na poziomie BBB+.

PŁYNNOŚĆ ORAZ STRUKTURA DŁUGU

Zadłużenie bezpośrednie Katowic wyniosło 878 mln PLN na koniec 2023 r., co oznacza wzrost z 758 mln PLN na koniec 2022 r., ponieważ miasto wykorzystało dostępny kredyt z EBI (95 mln zł) oraz wyemitowało obligacje (80 mln zł) na finansowanie inwestycji.

Zadłużenie ogółem netto odpowiada różnicy między zadłużeniem ogółem a dostępnymi środkami pieniężnymi na koniec roku, uznanymi przez agencję Fitch "o nieograniczonej możliwości dysponowania" (121 mln zł na koniec 2023 r.).

Zadłużenie ogółem netto Miasta wyniosło 832 mln zł na koniec 2023 r. (475 mln zł w 2022r.) ze względu na nowe zadłużenie i niższe saldo środków pieniężnych niż w 2022 r., ponieważ zostało ono wykorzystane na wydatki, w tym na inwestycje.

PROFIL EMITENTA

Katowice, średniej wielkości miasto położone w przemysłowo bogatym regionie Górnego Śląska, jest uznawane przez Fitch za JST "typu B", co oznacza, że jest zobowiązane do corocznego pokrywania obsługi zadłużenia z własnych przepływów pieniężnych. Pomimo ogólnokrajowego trendu spadku liczby ludności, gospodarka Katowic wykazuje odporność, ze stopą bezrobocia wynoszącą zaledwie 1,0% i średnim wynagrodzeniem o 16% wyższym niż średnia krajowa. Krajobraz gospodarczy Miasta jest zdominowany przez silny sektor usług, który wygenerował ponad 74% wartości dodanej brutto w 2021 r., i jest uzupełniany przez silne tradycyjne gałęzie przemysłu, takie jak chemiczny i górnictwo.

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>

ŹRÓDŁA DANYCH UŻYTYCH W OCENIE GŁÓWNYCH CZYNNIKÓW RATINGU

Główne źródła informacji wykorzystane w analizie zostały opisane w metodykach wymienionych poniżej

Data komitetu: 23 kwietnia 2024

Komitet posiadał wystarczające kworum, a członkowie potwierdzili, że są wolni od konieczności wycofania się z udziału w podejmowaniu decyzji. Uzgodniono, że dane były wystarczająco solidne w stosunku do ich istotności. Podczas komitetu nie podniesiono żadnych istotnych kwestii, które nie były zawarte w pierwotnym pakiecie na komitet ratingowy. Główne czynniki oceny ratingowej w ramach odpowiednich metodyk zostały omówione przez uczestników komitetu. Decyzja w sprawie ratingu przedstawiona w powyższym komentarzu dotyczącym ratingu odzwierciedla dyskusję podczas komitetu ratingowego.

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 BBB+ Rating Outlook Stable Affirmed	BBB+ Rating Outlook Stable
	LC LT IDR BBB+ Rating Outlook Stable Affirmed	BBB+ Rating Outlook Stable
	Natl LT AA+(pol) Rating Outlook Stable Affirmed	AA+ (pol) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Maurycy Michalski

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 analityk

+48 22 103 3017

dorota.dziedzic@fitchratings.com

Chiaramaria Mozzi

Senior 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

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). ESMA i FCA są zobowiązane do publikowania historycznych wskaźników niewypłacalności w centralnym repozytorium zgodnie z art. 11 ust. 2 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1060/2009 z dnia 16 września 2009 r. oraz agencji ratingowych (Zmiana itp.) (odpowiednio rozporządzenia o wyjściu z UE z 2019 r.).

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

W procesie nadawania i monitorowania ratingów oraz sporządzając inne raporty (w tym prognozy), Fitch opiera się na informacjach faktycznych uzyskiwanych od emitentów oraz gwarantów emisji, a także z wszystkich innych źródeł, które zdaniem Fitch są wiarygodne. Fitch dokonuje należytego badania wykorzystywanych przez siebie informacji faktycznych. Badanie takie jest przeprowadzane zgodnie z metodyką ratingu i służy należytemu zweryfikowaniu takich informacji przez niezależne źródła w zakresie, w jakim źródła takie są dostępne dla danego papieru wartościowego lub w obrębie danego kraju. Sposoby prowadzenia badań przez Fitch oraz zakresy weryfikacji wykonywanej przez podmiot trzeci różnią się od siebie w zależności od charakteru analizowanego papieru wartościowego oraz jego emitenta, wymogów i zwyczajów obowiązujących i stosowanych w kraju, w którym taki papier wartościowy jest oferowany i zbywany, i/lub w kraju, w którym znajduje się siedziba emitenta,

dostępności i charakteru informacji publicznych, dostępu do osób pełniących funkcje kierownicze w przedsiębiorstwie emitenta oraz ich doradców, dostępności wcześniej istniejących, a opracowanych przez podmiot trzeci dokumentów weryfikacyjnych – takich jak sprawozdania z audytu, uzgodnione wcześniej pisma proceduralne, wyceny, raporty aktuarialne, raporty inżynierskie, opinie prawne i inne raporty dostarczane przez osoby trzecie – dostępności do niezależnych i kompetentnych podmiotów trzecich jako źródeł weryfikacji w odniesieniu do konkretnego papieru wartościowego lub w kraju emitenta, a także od szeregu innych czynników. Osoby korzystające z ratingów i raportów Fitch powinny być świadome, że ani pogłębione badanie informacji faktycznych, ani weryfikacja wykonywana przez podmiot trzeci nie jest w stanie zapewnić, by wszystkie informacje wykorzystywane przez Fitch w związku z przygotowaniem ratingu lub raportu były dokładne i kompletne. W ostatecznym rozrachunku za dokładność informacji przekazywanych Fitch oraz uczestnikom rynku w dokumentach ofertowych oraz innych raportach odpowiadają emitent oraz jego doradcy. Wydając ratingi i raporty, Fitch musi polegać na pracy specjalistów, w tym niezależnych biegłych rewidentów (w odniesieniu do sprawozdań finansowych) oraz prawników (w odniesieniu do kwestii prawnych i podatkowych). Należy ponadto pamiętać, że z samej swojej natury ratingi oraz prognozy informacji finansowych i innych mają charakter przyszłościowy i zawierają przypuszczenia oraz przewidywania dotyczące zdarzeń przyszłych, które ze względu na swój charakter nie mogą podlegać takiej samej weryfikacji jak fakty. W związku z tym, pomimo przeprowadzanej weryfikacji faktów bieżących, na ratingi i prognozy mogą wpływać zdarzenia lub warunki przyszłe, które nie były przewidywane w chwili wydawania lub zatwierdzania danego ratingu lub prognozy. Fitch Ratings dokonuje rutynowych, powszechnie akceptowanych korekt do raportowanych danych finansowych zgodnie z odpowiednimi kryteriami i/lub standardami branżowymi, aby zapewnić spójność wskaźników finansowych dla podmiotów w tym samym sektorze lub klasie aktywów.

Pełny zakres ratingów według najlepszego i najgorszego scenariusza dla wszystkich kategorii ratingowych waha się od „AAA” do „D”. Fitch udostępnia także informacje na temat najlepszych i najgorszych scenariuszy dla podwyższenia ratingu (zdefiniowanych jako 99. percentyl zmian ratingu, mierzonych w każdym kierunku) w przypadku ratingów międzynarodowych, w oparciu o wyniki historyczne. Prosta średnia dla klas aktywów przedstawia w najlepszym przypadku podwyższenie o 4 stopnie, a w najgorszym przypadku obniżenie o 8 stopni na 99. percentylu. Bardziej szczegółowe dane o ratingach dla poszczególnych sektorów dla najlepszego i najgorszego scenariusza są wymienione na stronie <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

Informacje znajdujące się w niniejszym raporcie są przedstawiane zgodnie ze stanem bieżącym (ang. „as is”), bez żadnych oświadczeń ani zapewnień jakiegokolwiek rodzaju. Fitch nie oświadcza i nie zapewnia, że raport lub jego treść spełni jakiegokolwiek wymogi

odbiorcy raportu. Rating Fitch stanowi opinię dotyczącą jakości papierów wartościowych. Niniejsza opinia i raporty sporządzone przez Fitch są oparte na ustalonych kryteriach i metodyce, które są nieustannie oceniane i aktualizowane przez Fitch. W związku z tym ratingi i raporty stanowią produkt pracy zbiorowej Fitch. Żadnej pojedynczej osobie ani grupie osób nie można przypisać wyłącznej odpowiedzialności za rating lub raport. Rating nie uwzględnia ryzyka strat związanego z ryzykiem innym niż ryzyko kredytowe, chyba że takie inne rodzaje ryzyka są w sposób wyraźny wskazane. Fitch nie jest podmiotem zaangażowanym w oferowanie ani zbywanie żadnych papierów wartościowych. Żaden raport Fitch nie jest opracowywany wyłącznie przez jedną osobę. Osoby wskazane w raporcie Fitch były zaangażowane w proces wydawania zawartych w nim opinii, ale nie można im przypisać wyłącznej odpowiedzialności za takie opinie. Osoby te są wskazane wyłącznie dla celów kontaktowych. Raport zawierający rating Fitch nie stanowi prospektu inwestycyjnego ani zamiennika informacji zebranych, zweryfikowanych i przedstawionych inwestorom przez emitenta i jego przedstawicieli w związku ze sprzedażą papierów wartościowych. Ratingi mogą być zmieniane lub wycofywane w dowolnym momencie oraz z dowolnej przyczyny, według wyłącznego uznania Fitch. Fitch nie oferuje żadnych usług doradztwa inwestycyjnego. Ratingi nie stanowią rekomendacji kupna, sprzedaży ani zachowania żadnego papieru wartościowego. Ratingi nie zawierają komentarzy dotyczących adekwatności ceny rynkowej, odpowiedniości danego papieru wartościowego dla konkretnego inwestora ani opodatkowania bądź braku opodatkowania płatności dokonywanych w odniesieniu do jakiegokolwiek papieru wartościowego. Fitch otrzymuje od emitentów, ubezpieczycieli, gwarantów, innych osób zobowiązanych oraz gwarantów emisji wynagrodzenie tytułem przeprowadzenia ratingu papierów wartościowych. Kwota takiego wynagrodzenia waha się zazwyczaj od 1000 USD do 750 000 USD (lub równowartości tej kwoty w odpowiedniej walucie) za jedną emisję. W niektórych przypadkach Fitch dokonuje ratingu wszystkich emisji lub pewnej liczby emisji przeprowadzonych przez konkretnego emitenta lub ubezpieczonych bądź gwarantowanych przez konkretnego ubezpieczyciela lub gwaranta, za jednorazowym, rocznym wynagrodzeniem. Kwota takiego wynagrodzenia waha się zazwyczaj od 10 000 USD do 1 500 000 USD (lub równowartości tej kwoty w odpowiedniej walucie). Ogłoszenie, publikacja lub rozpowszechnienie ratingu przez Fitch nie stanowi zgody agencji Fitch na powoływanie jej firmy jako specjalisty w związku z jakimkolwiek wnioskiem o rejestrację złożonym na podstawie obowiązujących w Stanach Zjednoczonych przepisów dotyczących papierów wartościowych, brytyjskiej ustawy o usługach i rynkach finansowych (Financial Services and Markets Act) z 2000 r. lub przepisów dotyczących papierów wartościowych obowiązujących w jakimkolwiek kraju. Z uwagi na względną wydajność elektronicznych metod publikacji i dystrybucji badania przeprowadzane przez Fitch mogą być dostępne dla prenumeratorów elektronicznych do trzech dni wcześniej niż dla prenumeratorów tradycyjnych.

Dotyczy wyłącznie Australii, Nowej Zelandii, Tajwanu i Korei Południowej: Spółka Fitch Australia Pty Ltd posiada australijską licencję na świadczenie usług finansowych (licencja AFS nr 337123), na podstawie której może sporządzać ratingi kredytowe wyłącznie dla klientów hurtowych. Informacje o ratingach kredytowych publikowane przez Fitch nie są przeznaczone do wykorzystania przez osoby będące klientami indywidualnymi w rozumieniu australijskiej ustawy o spółkach (Corporations Act) z 2001 r.

Spółka Fitch Ratings, Inc. jest wpisana do rejestru amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako NRSRO (statystyczna organizacja ratingowa uznana w skali kraju). O ile pewne spółki zależne NRSRO zajmujące się ratingami kredytowymi zostały wymienione w pkt 3 formularza NRSRO i w związku z tym są upoważnione do wystawiania ratingów kredytowych w imieniu NRSRO (zob.

<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), o tyle inne spółki zależne zajmujące się ratingami kredytowymi nie zostały w tym formularzu wymienione (dalej jako „spółki niewłączone do NRSRO”) i ratingi kredytowe wystawiane przez te spółki zależne nie są wystawiane w imieniu NRSRO. Personel spółek niewłączonych do NRSRO może jednak uczestniczyć w określaniu ratingów kredytowych wydawanych przez lub w imieniu NRSRO.

Copyright © 2024 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jej spółki zależne. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telefon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Reprodukowanie lub retransmisja tego dokumentu w całości lub w części są zabronione, chyba że na wykonanie tych czynności uzyskano zgodę. Wszelkie prawa zastrzeżone.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

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

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be.

Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

