

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch potwierdził rating Gdańska na poziomie „A-”; Perspektywa Stabilna

Fri 16 Apr, 2021 - 5:04 PM ET

Fitch Ratings - Warsaw - 16 Apr 2021: (tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 16 kwietnia 2021r. w języku angielskim) Fitch Ratings potwierdził długoterminowe ratingi Miasta Gdańska (Issuer Default Ratings; IDR) dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej na poziomie „A-”. Ratingi mają perspektywę Stabilną.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla niezmienny pogląd Fitch, że wyniki operacyjne oraz wskaźniki długu Gdańska w średnim okresie pozostaną mocne, pomimo spowolnienia gospodarczego wywołanego pandemią koronawirusa. Fitch ocenia Samodzielny Profil Kredytowy Miasta (Standalone Credit Profile; SCP) na poziomie „a+”, w związku z czym ratingi Miasta pozostają ograniczone ratingiem Polski („A-”).

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Profil Ryzyka: „Średni”

Profil ryzyka Gdańska 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, 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 Gdańska oceniamy jako „średnią”. W ocenie bierzemy pod uwagę stabilne źródła dochodów i perspektywy ich wzrostu zgodnie z dynamiką wzrostu gospodarczego Polski. Dochody podatkowe Gdańska w 2020r. 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 stanowił ponad 26% dochodów operacyjnych, a podatki lokalne ponad 16%, natomiast udział podatku dochodowego od osób prawnych, który jest bardziej podatny na wahania, stanowił niewiele ponad 3% dochodów operacyjnych Miasta. Transfery bieżące stanowiły w 2020r. prawie 40% dochodów operacyjnych, w tym większość to głównie transfery z budżetu państwa (Polska: „A-”/Perspektywa Stabilna). Transfery te nie podlegają uznaniowości, gdyż większość jest zdefiniowana przez prawo. Fitch zakłada, że Gdańsk pozostanie miastem atrakcyjnym zarówno dla inwestorów, jak i mieszkańców, co powinno pozytywnie wpłynąć na rozwój zdywersyfikowanej bazy podatkowej.

W 2020r. negatywny wpływ na dochody Miasta miały decyzje rządu w zakresie obniżenia stawek PIT, w wyniku których dochody podatkowe Gdańska z tego tytułu spadły o 2,9% do 632 mln zł, gdy w latach 2015-2019 rosły one średnio 10% rocznie. Na dochody Miasta wpłynęła również pandemia oraz wprowadzone ograniczenia w zakresie przemieszczania się ludności oraz prowadzenia działalności gospodarczej (ang. lockdown), na skutek których wpływy Miasta ze sprzedaży biletów komunikacji miejskiej spadły o 32% do około 83 mln zł w 2020r. Pandemia wpłynęła także na obniżenie wpływów z tytułu CIT (19%), podczas gdy wpływy z tytułu podatku od czynności cywilno- prawnych wzrosły o 2%, pomimo recesji.

Zdolność do zwiększania dochodów – Ocena „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 podatków dochodowych oraz wysokość transferów bieżących z budżetu państwa są ustalane przez władze centralne. Gdańsk ma ograniczoną elastyczność w zakresie ustalania stawek podatków lokalnych (stanowiących ponad 16% dochodów operacyjnych w 2020r.), gdyż górne limity stawek podatkowych są określane w regulacjach krajowych. W naszej ocenie, dodatkowe wpływy z tytułu podwyższenia przez

Miasto stawek podatków i opłat lokalnych stanowiłyby mniej niż 50% potencjalnego ubytku dochodów.

Stabilność wydatków – Ocena „Średnia”

Miasto utrzymuje wzrost wydatków operacyjnych pod umiarkowaną kontrolą. 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, sport oraz bezpieczeństwo publiczne, jak również świadczeń rodzinnych zleconych i finansowanych przez budżet państwa.

Zakładamy, że w latach 2021-2022 wydatki majątkowe pozostaną znaczne, w rezultacie czego, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch deficyt budżetowy Miasta wzrośnie do 8% dochodów ogółem.

Możliwość dostosowywania wydatków - Ocena „Mocna”

Wydatki na obligatoryjne zadania Miasta obejmujące oświatę, opiekę społeczną, administrację, bezpieczeństwo publiczne i świadczenia w dziale rodzina są sztywne i stanowią tylko około 65% wydatków operacyjnych. Dodatkowo, Miasto świadczy na rzecz mieszkańców liczne usługi nie należące do zadań obligatoryjnych (wydatki operacyjne są przeciętnie o 36% wyższe niż w miastach na prawach powiatu, o najniższych wydatkach na mieszkańca), które w razie potrzeby mogą być ograniczone.

Miasto ma zdolność redukcji ponad 10% wydatków operacyjnych, z czego Gdańsk częściowo korzystał w ubiegłym roku. Ponadto, Miasto może ograniczyć lub opóźnić zasadniczą część wydatków majątkowych, które mają wysoki udział w wydatkach ogółem (średnio 24% wydatków ogółem na przestrzeni ostatnich 10 lat). W 2020r. wydatki majątkowe Gdańska wyniosły ponad 625 mln zł (około 16% wydatków ogółem).

Ogólnie zakładamy, że Miasto posiada duże możliwości do ograniczania wydatków w odpowiedzi na malejące dochody.

Zobowiązania i płynność (stabilność) – Ocena „Średnia”

Zadłużenie Gdańska stanowią kredyty udzielone przez międzynarodowe instytucje finansowe, co zapewnia Miastu długi profil zapadalności, ze spłatą równomiernie rozłożoną

do 2044r. Ryzyko refinansowania jest niskie, gdyż roczne kwoty spłaty długu nie przekraczają 7% zadłużenia. Chociaż, udział zadłużenia bezpośredniego Miasta opocentowanego według stałych stóp procentowych w 2020r. zwiększył się z 11% do ponad 43%, tym niemniej większość długu posiada zmienne stopy procentowe, co w dalszym ciągu naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej. Jednostki samorządu terytorialnego (JST) w Polsce nie mogą korzystać z instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia się przed ryzykiem stopy procentowej, jednak wysokie wolne środki oraz ostrożna polityka budżetowa Gdańska, która charakteryzuje się planowaniem wydatków na obsługę zadłużenia na wyższym poziomie niż faktycznie jest wykonywany ogranicza większość tego ryzyka. Miasto nie jest narażone na ryzyko walutowe, gdyż całe zadłużenie bezpośrednio Gdańska jest w złotych polskich. Ryzyko pośrednie Miasta jest niskie.

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 historycznie Miasto posiadało bardzo wysoką płynność. W ciągu ubiegłego roku średni miesięczny stan rachunków Miasta (ponad 178 mln zł), łącznie z kredytem w rachunku bieżącym (limit do 50 mln zł udostępniony przez Bank Pekao S.A. – „BBB+”/Perspektywa Negatywna) przewyższały roczną obsługę zadłużenia (plan na 2021r.: 69,7 mln zł) ponad 3,3x. Scenariusz ratingowy Fitch przewiduje, że wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia środkami pieniężnymi (nadwyżka operacyjna oraz wolne środki w relacji do obsługi zadłużenia w danym roku) w latach 2021-2025 wyniesie średnio 7,8x, i będzie znacznie wyższy od średniej wartości tego wskaźnika za lata 2015-2050 – 5.1x.

Zdolność do Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) – ocena „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 skutki spowolnienia gospodarczego wywołanego pandemią koronawirusa. Fitch spodziewa się dalszego spadku nadwyżki operacyjnej w 2021r., co negatywnie wpłynie na wskaźnik spłaty zadłużenia (zdefiniowany jako zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej; podstawowy wskaźnik brany pod uwagę dla oceny Zdolności do Obsługi Zadłużenia dla JST typu B), który pogorszy do ponad 5x (3,2x w 2020r.). Natomiast rosnący poziom zadłużenia spowoduje, że wskaźnik spłaty

pozostanie w przedziale 5x-6x w średnim okresie. Wśród drugorzędnych wskaźników, Fitch prognozuje, że wskaźnik poziomu zadłużenia (fiscal debt burden; zdefiniowany jako zadłużenie ogółem netto do dochodów operacyjnych) wzrośnie, w związku z planowanymi inwestycjami, w okresie prognozy do 37% w 2023r., ale w dalszym ciągu pozostanie mocny, a następnie spadnie do 33% w 2025r. Syntetyczny wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia (SDSCR, nadwyżka operacyjna do obsługi zadłużenia, liczonego jako 15 letni annuitet, włączając odsetki, raty oraz zadłużenie krótkoterminowe) wyniesie ponad 2x w okresie prognozy. Ostatecznie wszystkie te wskaźniki uzasadniają podtrzymanie oceny Zdolności do Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) Gdańska w górnym przedziale kategorii „aa”.

Fitch zwraca uwagę, że zmiany w zakresie stawek PIT, podwyżki płac dla nauczycieli oraz pogorszenie koniunktury gospodarczej wywołane pandemią w dalszym ciągu mogą prowadzić do niedostosowania poziomów dochodów i wydatków operacyjnych, co negatywnie może wpływać na wyniki operacyjne w 2021r. W 2020r. nadwyżka operacyjna Gdańska obniżyła się do 245 mln zł lub 7% dochodów operacyjnych (313 mln zł w 2019r. oraz średnio 360 mln zł w latach 2016-2019). W scenariuszu ratingowym Fitch zakłada dalszy spadek nadwyżki operacyjnej w 2021r., zanim nastąpi umiarkowana poprawa w latach 2022-2025.

Gdańsk w latach 2013-2018, dzięki dobrym wynikom operacyjnym oraz z uwagi na znaczny poziom pozyskanych bezzwrotnych dotacji na własne inwestycje ograniczył zadłużenie bezpośrednio z 1,4 mld zł na koniec 2012r. do 722 mln zł na koniec 2018r. Począwszy od 2019 r. zadłużenie bezpośrednio Miasta wróciło na ścieżkę wzrostu, w związku z realizacją nowych inwestycji. W scenariuszu ratingowym zakładamy wzrost zadłużenia Miasta z 1,1 mld zł na koniec 2020r. do ponad 2 mld zł w 2023 roku.

Gdańsk, stolica województwa pomorskiego, jest największym i najbogatszym miastem w województwie, z dobrze rozwiniętą gospodarką lokalną. Wraz z sąsiednimi miastami Gdynią i Sopotem tworzy dużą konurbację liczącą ponad 753.000 mieszkańców (źródło: Główny Urząd Statystyczny). Produkt Regionalny Brutto (PRB) na mieszkańca konurbacji trójmiejskiej wynosił ponad 82.360 zł w 2018r. (szósty spośród 73 podregionów na podstawie ostatnich dostępnych danych) i był o 49% wyższy od średniej krajowej. W odróżnieniu od większości miast w Polsce, ludność Gdańska rośnie (471.525 na koniec pierwszego półrocza 2020r.) z uwagi na dodatnie saldo migracji oraz dodatni przyrost naturalny (odpowiednio 6,5 i 1 na tysiąc mieszkańców na koniec 2019r.).

RATINGI IDR

SCP Gdańska oceniamy na poziomie „a+” co stanowi wypadkową „średniego” profilu ryzyka kredytowego oraz oceny „aa” dla Zdolności do Obsługi Zadłużenia zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, z uwagi na wskaźnik spłaty zadłużenia znajdujący się w górnym przedziale kategorii „aa” oraz umiarkowany poziom zadłużenia odpowiadający kategorii „aaa”. Nadając SCP uwzględniliśmy także korzystniejszą pozycję Miasta na tle innych JST z grupy porównawczej (międzynarodowej oraz krajowej) dla tej samej kategorii ratingu. Na ostateczny rating IDR Miasta nie miało wpływu żadne inne czynniki ratingu, natomiast rating IDR jest ograniczony przez poziom ratingu Polski.

GLÓWNE ZAŁOŻENIA

Oceny i założenia jakościowe:

Profil Ryzyka: „Średni”

Stabilność dochodów: „Średnia”

Zdolność do zwiększania dochodów: „Słaba”

Stabilność wydatków: „Średnia”

Możliwość dostosowywania wydatków: „Mocna”

Zobowiązania i płynność (stabilność): „Średnia”

Zobowiązania i płynność (elastyczność): „Średnia”

Zdolność do Obsługi Zadłużenia: kategoria „aa”

Wsparcie: nie dotyczy

Asymetryczne czynniki ryzyka: nie dotyczy

Ograniczenie ratingiem państwa: „A-”

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:

- skumulowany średni roczny wzrost dochodów operacyjnych wynoszący 3,7%, w tym dochodów podatkowych 4,4% oraz transferów bieżących 2,7%;
- skumulowany średni roczny wzrost wydatków operacyjnych wynoszący 3,9%;
- wydatki majątkowe netto wynoszące średnio 325 mln zł rocznie (poziom zbliżony do średniej za lata 2016-2020);
- wzrost średniego kosztu długu z 1,2% w 2020r. do 2,7% w 2025r., przy długim horyzoncie zapadalności nowego długu (połowa lat 40tych); oraz
- ożywienie gospodarki Polski po początkowym, ostrym szoku w wyniku pandemii COVID-19.

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

- obniżenie ratingu Polski,
- wielostopniowa rewizja SCP poniżej „a-”, co mogłoby być wywołane istotnym pogorszeniem się wskaźników zadłużenia, w szczególności wskaźnika spłaty długu, który zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, w sposób trwały wzrósłby powyżej 9x.

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

- podniesienie ratingu Polski, gdyż ratingi Miasta w chwili obecnej są ograniczone ratingami kraju.

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.

ŹRÓDŁA DANYCH UŻYTYCH W OCENIE GŁÓWNYCH CZYNNIKÓW RATINGU

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

RATINGI PUBLICZNE POWIĄZANE Z INNYMI RATINGAMI

Ratingi IDR Gdańska są ograniczone ratingiem Polski.

CHARAKTER WSPÓŁPRACY

Powyższe ratingi zostały nadane lub zaktualizowane na zlecenie podmiotu ocenianego / emitenta lub podmiotów z nim powiązanych. Ewentualne odstępstwa od tej reguły zostały wymienione poniżej:

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Gdansk, City of	LT IDR	A- Rating Outlook Stable	Affirmed	A- Rating Outlook Stable
●	LC LT IDR	A- Rating Outlook Stable	Affirmed	A- Rating Outlook Stable
●	Natl LT	AAA(pol) Rating Outlook Stable	Affirmed	AAA(pol) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Maurycy Michalski

Director

Analitik wiodący

+48 22 330 6701

Fitch Ratings Ireland Limited spolka z ograniczona odpowiedzialnoscia oddzial w Polsce

Krolewska 16, 00-103 Warsaw

Michal Ochijewicz

Analyst

Drugi analitik

+48 22 338 6285

Guilhem Costes

Senior Director

Przewodniczący komitetu ratingowego

+34 91 076 1986

MEDIA CONTACTS

Athos Larkou

London

Feedback

+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

Gdansk, 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 jakakolwiek 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 jakakolwiek 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.

International Public Finance Supranationals, Subnationals, and Agencies Europe Poland

Feedback

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