

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch potwierdził rating Gdańska na poziomie „A-”; Perspektywa Stabilna**

Poland Fri 15 Mar, 2024 - 5:03 PM ET

Fitch Ratings - Warsaw - 15 Mar 2024: (tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 15 marca 2024r. 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. Pełna lista ratingów znajduje się poniżej.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla niezmienny pogląd Fitch, że wyniki operacyjne oraz wskaźniki zadłużenia Gdańska w średnim okresie nie będą odbiegać od grupy porównawczej z ratingiem „A-”, pomimo presji na budżet Miasta.

Prognozujemy pogorszenie wskaźnika spłaty zadłużenia w średnim okresie ze względu na prognozowane wysokie wydatki inwestycyjne wymagające finansowania dłużnego, w połączeniu ze słabszymi oczekiwaniami dotyczącymi wyników operacyjnych. Postępujące zmiany w mechanizmie finansowania jednostek samorządu terytorialnego (JST), zapoczątkowane wraz z reformą podatkową „Polski Ład”, oraz wciąż wysoka inflacja będą w dalszym ciągu wywierać presję na nadwyżkę operacyjną Miasta.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU**Profil Ryzyka: „Średni”**

Profil ryzyka Gdańska oceniamy jako „średni”, podobnie jak pozostałych 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.

Stabilność dochodów – Ocena „Średnia”

Stabilność dochodów Gdańska 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 20%; oraz podatek dochodowy od osób prawnych (CIT), pozycja dochodów o większej zmienności, na poziomie nieco powyżej 4%.

Transfery bieżące stanowiły 33% 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 Gdańska do generowania dodatkowych dochodów. Jest to zgodne z naszą oceną dla pozostałych JST ocenianych przez Fitch w Polsce, ponieważ stawki podatków dochodowych oraz transfery bieżące są określane są przez władze centralne, co znacznie ogranicza elastyczność LRG w zwiększaniu dochodów. Gdańsk ma również ograniczoną elastyczność w zakresie ustalania stawek podatków lokalnych, 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.

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, zniesienie "Janosikowego" 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”

Ocena ta odzwierciedla historyczny wzorzec wzrostu wydatków operacyjnych podążający za wzrostem dochodów operacyjnych. 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.

Możliwość dostosowywania wydatków - Ocena „Mocna”

Wydatki na obligatoryjne zadania Miasta obejmujące oświatę, opiekę społeczną, administrację, bezpieczeństwo publiczne 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 minionych latach. Ponadto, Miasto może ograniczyć lub opóźnić zasadniczą część wydatków majątkowych, które mają wysoki udział w wydatkach ogółem (średnio 18% wydatków ogółem na przestrzeni ostatnich 10 lat). Ogólnie zakładamy, że Miasto w dalszym ciągu 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 2047r. Ryzyko refinansowania jest niskie, gdyż roczne kwoty spłaty długu nie przekraczają 7% zadłużenia.

Na koniec 2023 r. zadłużenie o stałym oprocentowaniu stanowiło 35% długu Miasta. Jednak znaczna część tego zadłużenia ma mieć określone nowe stawki na koniec 2024 r. i w połowie 2025 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. Większość tego ryzyka ograniczana jest ostrożną polityką budżetową Gdańska, która charakteryzuje się planowaniem wydatków na obsługę zadłużenia na wyższym poziomie niż faktycznie jest wykonywany. Całe zadłużenie jest w walucie krajowej, co skutkuje zerowym ryzykiem walutowym. 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 historycznie Miasto posiadało bardzo wysoką płynność. W ciągu bieżącego roku średni miesięczny stan rachunków Miasta (ponad 320 mln zł), łącznie z kredytem w rachunku bieżącym (limit do 100 mln zł udostępniony przez Bank Pekao S.A. – „BBB”/Perspektywa Stabilna) przewyższały roczną obsługę zadłużenia zabudżetowaną na rok 2023 (95 mln zł) prawie 4.5x. Chociaż z końcem 2023 r. nastąpił znaczny spadek stanu środków na rachunkach bankowych z 280 mln zł na koniec 2022r. do 57 mln zł, co było związane z podjętą decyzją finansowania inwestycji z wolnych środków, zamiast uruchamiać oprocentowane środki zwrotne, w naszym scenariuszu płynność Miasta pozostaje stabilna w całym horyzoncie ratingowym.

Nasz scenariusz ratingowy przewiduje wskaźnik pokrycia obsługi długu środkami pieniężnymi (nadwyżka operacyjna oraz wolne środki w relacji do obsługi zadłużenia w bieżącym roku) na poziomie 4,9x średnio w latach 2024-2028, w porównaniu ze średnią w latach 2019-2023 wynoszącą 11x.

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

W scenariuszu ratingowym na lata 2024-2028 Fitch przewiduje, że wskaźnik spłaty zadłużenia Gdańska wzrośnie do ponad 9x w roku 2024 (4,7x w 2023r.), a następnie powróci do poziomu 7x w 2028 roku. Pogorszenie wskaźnika spłaty związane jest ze wzrostem zadłużenia finansującego inwestycje, przy jednoczesnym kurczeniu się nadwyżek operacyjnych w średnim okresie, w związku z utrzymującą się presją inflacyjną oraz ciągłymi zmianami w systemie finansowania JST wprowadzonym reformą w ramach „Polskiego Ładu” w 2022r. Wskaźnik poziomu zadłużenia wzrośnie z 25% w 2023r. do 38% w 2028r. Spodziewamy się, że syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (SDSCR) osłabi się do średnio 1,3x w latach 2024-2028 z wysokiej pięcioletniej średniej 4,6x. Jednakże, wszystkie wymienione powyżej wskaźniki, w dalszym ciągu uzasadniają ocenę Zdolności do Obsługi Zadłużenia na dotychczasowym poziomie „aa”.

Spodziewamy się, że nadwyżka operacyjna ulegnie pogorszeniu do 215 mln zł średnio w latach 2024-2028 z 300 mln zł średnio w latach 2019-2023, co będzie miało związek z inflacyjnym wzrostem kosztów świadczenia usług komunalnych oraz nabywanych dóbr i usług, jak również presji na wzrost wynagrodzeń wraz ze wzrostem między innymi płacy minimalnej. Podczas gdy poziom wpływów dochodów z tytułu udziału w podatkach dochodowych uzależniony jest od prognoz Ministerstwa Finansów, a środki przekazywane są do budżetów JST w 12 równych ratach.

Wieloletnia prognoza finansowa Miasta zakłada wydatki majątkowe w latach 2024-2028 w łącznej wysokości prawie 3 mld zł. Fitch przewiduje, że realizacja planu inwestycyjnego spowoduje wykonanie budżetów z deficytem wynoszącym średnio 4% w latach 2024-2028 (2023: 6,2%), z maksimum 7,6% w 2024 roku. Gdańsk będzie w dalszym ciągu priorytetowo traktował inwestycje, na które może pozyskać zewnętrzne bezzwrotne finansowanie.

Pomimo znacznych nakładów inwestycyjnych, w ciągu ostatnich pięciu lat Miasto było w stanie utrzymać zadłużenie na stabilnym poziomie 1 mld zł. Zakładamy w naszym scenariuszu ratingowym, że zadłużenie bezpośrednio wzrośnie do około 2 mld zł do końca 2028 r., w związku z wysokimi nakładami inwestycyjnymi i niższymi nadwyżkami operacyjnymi wynikającymi z rosnących wydatków.

RATINGI IDR

Samodzielny Profil Kredytowy (Standalone Credit Profile; SCP) Gdańska oceniamy na poziomie „a-”, co jest wypadkową „średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności do Obsługi Zadłużenia na poziomie „aa”. Nadając SCP uwzględniliśmy także sytuację Gdańska na tle innych JST w kraju i za granicą. Na ostateczny rating IDR Miasta nie miały wpływu żadne inne czynniki ratingowe, natomiast rating IDR jest na tym samym poziomie co rating Polski.

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 „aa”

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 4,5%, w tym dochodów podatkowych 7,5% oraz transferów bieżących 3,4%, co wynikać będzie z zakładanego przyspieszenia tempa wzrostu gospodarki Polski;
- skumulowany średni roczny wzrost wydatków operacyjnych wynoszący 4,5% ze względu na inflacyjny wzrost kosztów świadczenia usług komunalnych, a także presję na wzrost wynagrodzeń spowodowaną wzrostem płacy minimalnej;
- wydatki majątkowe netto wynoszące średnio 318 mln zł rocznie, poniżej średniej 355 mln zł z lat 2019-2023, gdyż inwestycje miejskie nie nabrały jeszcze tempa;
- wzrost średniego kosztu długu z 2,3% w latach 2019-2023r. do 5,3% w 2024-2028r., z uwagi na wyższy poziom stawek referencyjnych;

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

- obniżenie ratingu Polski;
- pogorszenie SCP spowodowane 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:

- 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.

Ratingi na skali krajowej

Rating krajowy Gdańska na poziomie "AAA(pol)" jest najwyższym możliwym w skali ratingów krajowych Fitch.

PROFIL EMITENTA

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 760.748 mieszkańców (źródło: Główny Urząd Statystyczny). Produkt Regionalny Brutto (PRB) na mieszkańca konurbacji trójmiejskiej wynosił ponad 103.800 zł w 2021r. i był o prawie 50% wyższy od średniej krajowej. W odróżnieniu od większości miast w Polsce, ludność Gdańska rośnie (486.492 na koniec czerwca 2023r. wobec 463.726 na koniec 2016) z uwagi na dodatnie saldo migracji, które kompensuje ujemny przyrost naturalny.

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.

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

Data komitetu: 12 marca 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

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	A- Rating Outlook Stable
	Affirmed		
	LC LT IDR	A- Rating Outlook Stable	A- Rating Outlook Stable
	Affirmed		
	Natl LT		AAA(pol) Rating Outlook Stable
	AAA(pol) Rating Outlook Stable		
	Affirmed		

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
Marszałkowska 107, 00-110 Warsaw

Marcin Lipecki

Associate Director

Drugi analityk

+48 22 103 3042

marcin.lipecki@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**

Gdansk, 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 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 jakiekolwiek 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.