

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

Poland Fri 12 Jun, 2026 - 5:09 PM ET

Fitch Ratings - Warsaw - 12 Jun 2026: Jest to tłumaczenie komunikatu opublikowanego w dniu 12 czerwca 2026 r. w języku angielskim): Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi Gdańska dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej (Issuer Default Ratings; IDRs) na poziomie „A-”. Perspektywa ratingów jest Negatywna. Pełna lista akcji ratingowych dostępna jest poniżej.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla oczekiwania Fitch, że profil finansowy Gdańska pozostanie zgodny z ratingami w latach 2026-2030. Oczekujemy, że korzystne perspektywy makroekonomiczne oraz stabilizujący wpływ ustawy o dochodach z 2025 r. na budżety jednostek samorządu terytorialnego (JST) przełożą się na poprawę nadwyżki operacyjnej. Jednak planowany przez Gdańsk szeroko zakrojony program inwestycyjny, w ramach którego wydatki majątkowe znacząco przekroczą poziomy z lat 2021-2025, spowoduje ponad dwukrotny wzrost zadłużenia bezpośredniego do końca 2030 r.

Przełoży się to na nieco słabsze prognozowane wskaźniki zadłużenia niż w scenariuszu z ubiegłego roku, ale nadal mieszczące się w przedziałach dla profilu finansowego „aa” i bez wpływu na Samodzielny Profil Kredytowy (Standalone Credit Profile; SCP) na poziomie „a-”. IDR Gdańska są równe jego SCP, natomiast Perspektywa Negatywna odzwierciedla ich ograniczenie ratingiem Polski (A-/ Perspektywa Negatywna). Na ratingi nie wpływają żadne inne czynniki, takie jak wsparcie doraźne ze strony państwa.

**GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU****Samodzielny Profil Kredytowy**

Fitch ocenia SCP Gdańska na „a-”, co odzwierciedla połączenie „Średniego” profilu ryzyka i profilu finansowego w dolnym zakresie kategorii „aa”. SCP uwzględnia pozycjonowanie wśród grupy porównawczej w tej samej kategorii i nie wpływa na nie żadne ryzyko asymetryczne.

### **Profil ryzyka: „Średni”**

Profil ryzyka Gdańska oceniony jako „Średni”, odzwierciedla poniższe oceny głównych czynników ryzyka i jest zgodny z profilem większości pozostałych JST w Polsce ocenianych przez Fitch.

### **Stabilność Dochodów: „Średnia”**

Źródła dochodów Miasta są stabilne, a oczekiwania ich wzrostu zgodne z prognozowanym wzrostem PKB kraju. Po zmianie przepisów podatki, które są w sposób umiarkowany podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego, stanowią prawie trzy czwarte dochodów operacyjnych i są zdominowane przez podatki dochodowe, które stanowią prawie 60% dochodów operacyjnych (32% w 2024 r.). Transfery, głównie z budżetu państwa, spadły w naszym scenariuszu do 10% z ponad 30% w 2024 r. Oczekujemy bardziej stabilnego i przewidywalnego wzrostu dochodów operacyjnych na poziomie 3%-4% rocznie po 2026 r., co będzie wspierać planowanie budżetowe. Stanowi to kontrast wobec ostatnich lat, gdy poziom dochodów znacząco się zmieniał, a JST otrzymywały niepewne, doraźne środki uzupełniające w IV kwartale.

### **Zdolność do zwiększania dochodów: „Średnia”**

Nasza ocena uwzględnia mechanizm wyrównawczy w ustawie o dochodach JST, który kompensuje ograniczoną elastyczność fiskalną Miasta. Gdańsk będzie się kwalifikować do finansowania wyrównawczego, jeśli jego dochody podatkowe na mieszkańca spadną poniżej 80% średniej dla jego szczebla JST, co przełoży się na wyższą subwencję z budżetu państwa. Miasto znajduje się jednak powyżej tego progu i nie kwalifikuje się do zwiększenia subwencji. System zapewnia również, że jeśli dochody z podatków dochodowych będą rosły wolniej niż potrzeby finansowe, subwencja ogólna z budżetu państwa wzrośnie.

### **Stabilność wydatków: „Średnia”**

Gdańsk ma umiarkowaną kontrolę nad wzrostem wydatków operacyjnych, który zazwyczaj jest zgodny ze wzrostem dochodów operacyjnych. Podstawowe zadania Miasta są umiarkowanie podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego i obejmują

oświatę, transport publiczny, usługi komunalne, administrację oraz mieszkalnictwo społeczne. Niższa inflacja i stopy procentowe złagodziły presję wydatkową, ale presja nadal utrzymuje się w obszarze oświaty i transportu publicznego.

Roczne wydatki majątkowe są bardziej zmienne, co powoduje zmienność wydatków ogółem. Na podstawie planów Miasta oczekujemy obecnie, że średnie roczne wydatki majątkowe przekroczą 1 mld zł w latach 2026-2030. Inwestycje dotyczą głównie infrastruktury tramwajowej i kolejowej, modernizacji ciepłej i energetycznej budynków miejskich oraz działań służących adaptacji do zmian klimatu i zagrożeń naturalnych. Większość dużych projektów powinna zostać zakończona do końca 2029 r. i oczekujemy, że wydatki majątkowe spadną w 2030 r., jednak pozostaną powyżej średniej z lat 2021-2025 wynoszącej 642 mln zł.

### **Możliwość dostosowywania wydatków: „Mocna”**

Obowiązkowe zadania Miasta, charakteryzujące się najmniejszą elastycznością, stanowią mniej niż 70% wydatków operacyjnych. Jednak rząd określa poziom niektórych wydatków, takich jak wynagrodzenia nauczycieli oraz płaca minimalna, co częściowo ogranicza możliwość dostosowywania wydatków przez Miasto. Prognozowany wzrost dochodów, niższa inflacja oraz niższe stopy procentowe powinny umożliwić Miastu odzyskanie części elastyczności wydatkowej, którą wykorzystywało w latach 2022-2024, podobnie jak większość JST w Polsce, do ograniczania wydatków w następstwie niższych dochodów z podatku dochodowego od osób fizycznych oraz presji wydatkowej. Gdańsk może ograniczyć wydatki majątkowe, ale są one w dużej mierze współfinansowane bezzwrotnymi dotacjami oraz celowymi preferencyjnymi pożyczkami, co ogranicza elastyczność po zapewnieniu finansowania.

### **Zobowiązania i płynność (stabilność): „Średnia”**

Portfel kredytowy Gdańska obejmuje głównie kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych (98% zadłużenia bezpośredniego), przede wszystkim w Europejskim Banku Inwestycyjnym (EBI, AAA/Perspektywa Stabilna), co zapewnia długoterminowy i równomierny harmonogram spłat, z ostateczną datą zapadalności przypadającą na 2048 r. Zadłużenie Gdańska spadło z 1 405 mln zł na koniec 2024 r. do 1 385 mln zł na koniec 2025 r., ponieważ osiągnięta nadwyżka budżetowa przełożyła się na mniejszą potrzebę nowego zadłużenia, poniżej poziomu spłat. Zadłużenie Gdańska jest w całości denominowane w złotych, co eliminuje ryzyko walutowe, ale 98% zadłużenia na koniec 2025 r. było oparte na zmiennej stopie procentowej, narażając Miasto na ryzyko stopy procentowej, którego nie może zabezpieczyć ze względu na ograniczenia prawne.

Zadłużenie spółek komunalnych jest umiarkowane i w naszej ocenie większość z nich jest w stanie obsługiwać je samodzielnie. Zadłużenie ogółem obejmuje zobowiązanie Miasta do zapewnienia środków spółce Międzynarodowe Targi Gdańskie S.A. na odkup akcji od Polskiego Funduszu Rozwoju S.A., nabytych w celu sfinansowania inwestycji. Zobowiązania te wynikają z dwóch umów z funduszem z 2015 r. i 2024 r., przy maksymalnym wkładzie Miasta wynoszącym odpowiednio 43,5 mln zł do 2030 r. oraz 187,4 mln zł do 2049 r., według stanu na koniec 2025 r. Traktujemy je jako inne zobowiązania dłużne. Wraz z wykupem akcji zobowiązanie będzie się zmniejszać.

### **Zobowiązania i płynność (elastyczność): „Średnia”**

Ocena odzwierciedla brak nadzwyczajnego wsparcia płynnościowego dla JST ze strony władz centralnych oraz brak banków w Polsce ocenianych powyżej poziomu „A+”. Środki pieniężne do dyspozycji na koniec 2025 r. wyniosły 269 mln zł. Salda środków pieniężnych na kontach na koniec miesiąca przekraczały średnio 700 mln zł w 2025 r. oraz w okresie styczeń-kwiecień 2026 r., pozostając wyraźnie powyżej prognozowanej na 2026 r. obsługi zadłużenia w wysokości 344 mln zł, która obejmuje 190 mln zł planowanego refinansowania. Niewykorzystana dostępna linia płynnościowa w wysokości 100 mln zł w Banku Pekao S.A. (BBB+/Perspektywa Stabilna) stanowi dodatkowy bufor.

Gdańsk ma do dyspozycji 450 mln zł kredytu z EBI na lata 2026-2027. Miasto podpisało również umowę pożyczki o wartości 274 mln zł z Bankiem Gospodarstwa Krajowego (A-/Perspektywa Negatywna) w ramach Krajowego Funduszu Odbudowy i Zwiększania Odporności do wykorzystania do 2030 r., ale pożyczka ta jest przeznaczona na konkretne projekty inwestycyjne.

### **Profil Finansowy: kategoria „aa”**

Fitch klasyfikuje Gdańsk jako JST typu B, ponieważ Miasto pokrywa obsługę zadłużenia z przepływów pieniężnych w ciągu roku. Do oceny jego profilu finansowego stosujemy wskaźnik spłaty zadłużenia (zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej) jako wskaźnik podstawowy. W naszym scenariuszu ratingowym wskaźnik spłaty zadłużenia pogarsza się do 8,6x w 2030 r., w dolnym pułapie kategorii „aa”, z 5,3x w 2025 r. Jest to wynik nieco słabszy niż 7,6x w scenariuszu z ubiegłego roku i odzwierciedla przede wszystkim wyższe prognozowane zadłużenie ogółem netto wynikające ze zwiększonych oczekiwań dotyczących wydatków majątkowych.

Wskaźnik poziomu zadłużenia pozostaje w kategorii „aaa”, ale rośnie do prawie 50% dochodów operacyjnych w 2030 r. (24% w 2025 r.). Syntetyczny wskaźnik pokrycia obsługi

zadłużenia (SDSCR; nadwyżka operacyjna do syntetycznej amortyzacji zadłużenia, w tym krótkoterminowego) spada do 1,3x (2025: 1,9x), co jest zgodne z kategorią „bbb”. Oba wskaźniki są nieznacznie słabsze niż w scenariuszu z ubiegłego roku, ale pozostają w tych samych kategoriach.

W naszym scenariuszu ratingowym nadwyżka operacyjna wzrasta z 253 mln zł w 2025 r. do 363 mln zł w 2030 r., podczas gdy zadłużenie ogółem netto rośnie z 1 347 mln zł do 3 130 mln zł, w związku z finansowaniem zakładanych wydatków majątkowych. Nadwyżka operacyjna w 2025 r. była słabsza niż oczekiwaliśmy, głównie z powodu niższych dochodów z podatków lokalnych oraz wyższych wydatków na transfery. Jednak korzystne prognozy makroekonomiczne oraz stabilizujące efekty nowego mechanizmu alokacji wpływów z podatku dochodowego i subwencji państwowej powinny wspierać stabilny wzrost nadwyżki operacyjnej. Oczekujemy wydatków majątkowych na poziomie 5,15 mld zł, czyli prawie o 2 mld zł więcej niż w latach 2021-2025 oraz o prawie 1 mld zł więcej niż w poprzednim scenariuszu ratingowym.

### **Inne czynniki ratingu**

IDR Gdańska nie uwzględniają żadnego nadzwyczajnego wsparcia ze strony rządu. Ratingi Miasta są równe ratingom Polski, a Perspektywa Negatywna odzwierciedla Perspektywę ratingów państwa. Dzieje się tak, gdyż ratingi Gdańska są ograniczone ratingiem państwa, ponieważ ramy prawne dotyczące JST w Polsce nie pozwalają na nadanie im ratingu wyższego niż rating państwa.

### **RATING W SKALI KRAJOWEJ**

Rating krajowy Gdańska wynosi „AAA(pol)”, co odpowiada najwyższej opcji przy długoterminowym IDR w walucie lokalnej na poziomie „A”.

### **ANALIZA PORÓWNAWCZA**

Jedynym miastem w Polsce w tej samej kategorii SCP co Gdańsk są Katowice. Oba miasta mają „Średnie” profile ryzyka oraz profile finansowe „aa”. Oceny głównych czynników ryzyka są takie same dla obu miast. Gdańsk ma wyższą prognozowaną nadwyżkę operacyjną niż Katowice, ale również istotnie wyższe zakładane wydatki majątkowe, które wpływają na poziom zadłużenia. Skutkuje to wskaźnikiem spłaty zadłużenia na dolnym poziomie kategorii „aa”, między 8x a 9x, dla obu miast, co przekłada się na SCP na poziomie „a”.

Międzynarodowymi podmiotami w grupie porównawczej dla Gdańska są Miasto Busto Arsizio, Miasto Mediolan, Miasto Metropolitalne Mediolan (MMM), Miasto Metropolitalne Rzymu (MMR) we Włoszech oraz Miasto Bukareszt w Rumunii. Wszystkie te podmioty mają „Średnie” profile ryzyka, a ich SCP wynika z ich wskaźników zadłużenia. MMR ma również wskaźnik spłaty zadłużenia w dolnym krańcu kategorii „aa”, co skutkuje SCP na poziomie „a-”. Bukareszt i MMM mają wskaźnik spłaty zadłużenia oraz wskaźnik poziomu zadłużenia w środkowej części kategorii „aa”, co skutkuje SCP na poziomie „a”. Wskaźnik spłaty zadłużenia Busto Arsizio i Mediolanu znajduje się na wyższym krańcu kategorii „aa”, co wraz z „Mocną” oceną zobowiązań i płynności oraz przy braku ocen „Słabych” prowadzi do SCP na poziomie „a+”.

## **PROFIL EMITENTA**

Gdańsk jest stolicą województwa pomorskiego, charakteryzuje się dobrze zdywersyfikowaną lokalną gospodarką oraz rosnącą liczbą mieszkańców, w przeciwieństwie do większości innych miast. PKB na mieszkańca wyniósł 136 846 zł w 2023 r. (ostatnie dostępne dane), co stanowiło 150% poziomu dla Polski, a stopa bezrobocia wyniosła 3%, wobec średniej krajowej na poziomie 5,7%.

## **GŁÓWNE ZAŁOŻENIA**

### **Założenia jakościowe:**

Profil ryzyka: Średni

Stabilność dochodów: Średnia

Zdolność do zwiększania dochodów: Średnia

Stabilność wydatków: Średnia

Możliwość dostosowywania wydatków: Mocna

Zobowiązania i płynność (stabilność): Średnia

Zobowiązania i płynność (elastyczność): Średnia

Profil finansowy: „aa”

Ryzyko asymetryczne: nie dotyczy

Pożyczki z budżetu: nie dotyczy

Wsparcie: nie dotyczy

Dolny pułap ratingu: nie dotyczy

Ograniczenie ratingiem państwa (IDR dla zadłużenia w walucie zagranicznej): A-

Ograniczenie ratingiem państwa (IDR dla zadłużenia w walucie krajowej): A-

### **Założenia ilościowe do prognoz – specyficzne dla Emitenta:**

Potwierdzenie ratingów jest oparte na założeniach dotyczących wskaźników referencyjnych w naszym scenariuszu ratingowym na lata 2026-2030:

- Wskaźnik spłaty zadłużenia: 8,6x w 2030 r.
- Syntetyczny wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia: 1,3x w 2030 r.
- Wskaźnik poziomu zadłużenia: 47.1% w 2030 r.

Scenariusz ratingowy Fitch obejmuje przebieg cyklu koniunkturalnego i uwzględnia ryzyko i presję na dochody, wydatki i źródła finansowania. Opiera się na opublikowanych danych z lat 2021-2025 i prognozowanych wskaźnikach w latach 2026-2030. Główne założenia dla scenariusza obejmują:

- Średni roczny wzrost dochodów operacyjnych o 3,7%, w tym wzrost dochodów podatkowych o 3,9% i transferów otrzymanych o 3,6%, powiązany odpowiednio ze wzrostem PKB i inflacji.
- Średni roczny wzrost wydatków operacyjnych o 3,5%, związany z oczekiwaną inflacją nieco powyżej 3% do 2028 r. Oczekiwania inflacyjne spadają do 2,5% od 2029 r. Jednocześnie spodziewamy się utrzymania wydatków przez Miasto związanych ze świadczeniem wysokiej jakości usług dla mieszkańców.
- Deficyt na działalności majątkowej średnio na poziomie 598 mln zł rocznie. Jest to o 80 mln zł więcej niż w ubiegłorocznym scenariuszu ratingowym i uwzględnia intensyfikację inwestycji przez Miasto, wyższą zdolność do finansowania ze środków własnych wynikającą

z silniejszych nadwyżek operacyjnych oraz oczekiwane bezzwrotne dotacje majątkowe pokrywające podobną część wydatków majątkowych jak w latach 2021-2025.

- Średni koszt zadłużenia na poziomie 4,5% rocznie w latach 2026-2030. Oczekujemy, że nowe zadłużenie będzie miało termin zapadalności wynoszący co najmniej 15 lat, a część finansowania będzie pochodzić z pożyczek o stałej stopie procentowej 0%-1%.

## **CZYNNIKI ZMIANY RATINGU**

**Czynniki, które mogą samodzielnie lub łącznie prowadzić do negatywnej akcji ratingowej/ obniżenia ratingu:**

Obniżenie ratingu Polski lub obniżenie 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 pozytywnej akcji ratingowej/ podniesienia ratingu:**

Zmiana Perspektywy ratingów Polski na Stabilną, ponieważ IDR Miasta są równe ich SCP, a Perspektywa jest ograniczona Perspektywą ratingów państwa.

## **SYGNAŁY WRAŻLIWOŚCI KLIMATYCZNEJ**

Wyniki naszego badania przesiewowego Climate.VS nie wykazały podwyższonego ryzyka dla Gdańska.

## **KWESTIE ŚRODOWISKOWE, SPOŁECZNE ORAZ DOTYCZĄCE ZARZĄDZANIA**

Najwyższy poziom oceny kwestii środowiskowych, społecznych oraz dotyczących ładu korporacyjnego (ESG) to "3", chyba że w niniejszej sekcji wskazano inaczej. Ocena "3" oznacza, że kwestie ESG są neutralne dla oceny ratingowej lub mają na nią jedynie minimalny wpływ, co wynika z ich charakteru lub sposobu, w jaki są one zarządzane przez jednostkę. Wyniki ESG Relevance Scores agencji Fitch nie są danymi wejściowymi w procesie ratingowym; są one obserwacją znaczenia i istotności kwestii ESG dla podejmowanej decyzji ratingowej. Więcej informacji na temat ocen czynników ESG Fitch można znaleźć na stronie <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

## **Podsumowanie Dyskusji**

Data komitetu ratingowego: 10 czerwca 2026 r.

Podczas komitetu odnotowano wymagane kworum, a członkowie komitetu potwierdzili, że są wolni od wykluczenia z udziału w podejmowaniu decyzji. Uzgodniono, że dane były wystarczające w stosunku do ich istotności. Podczas komitetu nie podniesiono żadnych istotnych kwestii, które nie byłyby zawarte w pierwotnym pakiecie na komitet ratingowy. Główne czynniki oceny w ramach odpowiednich metodyk zostały omówione przez członków komitetu. Decyzja ratingowa opisana w powyższym komentarzu do decyzji ratingowej odzwierciedla dyskusje w trakcie komitetu.

## ŹRÓDŁA DANYCH UŻYTYCH W OCENIE GŁÓWNYCH CZYNNIKÓW RATINGU

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

## RATINGI POWIĄZANE Z INNYMI RATINGAMI

IDR Gdańska są ograniczone ratingami 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 TYPE ↕	RATING ↕	RATING ACTION ↕	PRIOR ↕
Gdansk, City of	LT IDR	A- Rating Outlook Negative	Affirmed	A- Rating Outlook Negative
	LC LT IDR	A- Rating Outlook Negative	Affirmed	A- Rating Outlook Negative

Natl LT	AAA(pol) R	Affirmed	AAA(pol) Rating Outlook
	Outlook		Stable
	Stable		

---

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Marcin Lipecki

Director

Analityk wiodący

+48 22 103 3042

marcin.lipecki@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

### 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](http://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 \(pub. 27 Mar 2026\)  
\(including rating assumption sensitivity\)](#)

## **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 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 © 2026 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.

Fitch's solicitation status policy can be found at [www.fitchratings.com/ethics](http://www.fitchratings.com/ethics).

## **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.