

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

Fitch Ratings-Warsaw-05 June 2020:

(tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 5 czerwca 2020r. w języku angielskim)

Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi Szczecina dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej (Issuer Default Ratings - IDRs) na poziomie „A-” Perspektywa ratingów jest Stabilna. Fitch potwierdził krótkoterminowy rating w walucie zagranicznej (IDR) na poziomie „F2”. Fitch potwierdził również krajowy rating długoterminowy na poziomie „AA+(pol)” z perspektywą Stabilną oraz krajowy rating krótkoterminowy na poziomie „F1+(pol)”. Pełna lista decyzji ratingowych dotycząca ratingów Miasta znajduje się poniżej.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla pogląd Fitch, że wyniki operacyjne oraz wskaźniki długu Szczecina w średnim okresie pozostaną zbliżone z wynikami podmiotów z grupy porównawczej z ratingiem na poziomie „A-”. Opinia nasza uwzględnia oczekiwane pogorszenie koniunktury gospodarczej wywołane pandemią koronawirusa oraz wcześniejsze decyzje władz centralnych w zakresie obniżenia pierwszego progu podatku od osób fizycznych (PIT) i podwyżek płac nauczycieli. Oceniamy Samodzielny Profil Kredytowy Miasta (Standalone Credit Profile; SCP) na poziomie „a-”.

Najnowsze dane otrzymane od emitentów z sektora jednostek samorządu terytorialnego (JST) w Polsce nie wskazują na znaczące pogorszenie się ich sytuacji finansowej. Jednak zachodzące negatywne zmiany w ich dochodach i wydatkach mogą się pogłębiać w nadchodzących tygodniach i miesiącach z uwagi na spadek działalności gospodarczej oraz niektóre ograniczenia nakładane przez władze centralne, które mogą zostać zaostrzone, bądź wydłużony okres ich obowiązywania. Ratingi Fitch co do zasady zawierają założenia dotyczące uwarunkowań w przyszłości. Im dłuższy okres trwania pandemii, tym skutki wynikające z ograniczeń działalności gospodarczej będą miały bardziej negatywny wpływ na sytuację finansową JST. Fitch będzie monitorować zmiany zachodzące w sektorze i na bieżąco aktualizować założenia dotyczące scenariuszy bazowych i ratingowych emitentów na bazie uzyskiwanych danych ilościowych oraz jakościowych w zakresie spodziewanych wyników oraz głównych czynników ryzyka.

GLÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Profil Ryzyka: „Średni”

Profil ryzyka Szczecina oceniamy jako „średni”. Na ocenę profilu ryzyka składa się „słaba”

ocena zdolności do zwiększania dochodów, ocena „mocna” elastyczności zobowiązań oraz płynności oraz ocena „średnia” pozostałych czynników: stabilności dochodów, stabilności i elastyczności wydatków oraz stabilności zobowiązań oraz płynności Miasta.

Stabilność dochodów: „Średnia”

W ciągu ostatnich lat dochody Miasta nieustannie rosły. W ostatnich pięciu latach skumulowany średni roczny wzrost dochodów operacyjnych wyniósł 7%, na co miał pozytywny wpływ PKB na mieszkańca Szczecina oraz stopa bezrobocia kształtująca się poniżej średniej krajowej. Stabilność dochodów Szczecina oceniamy jako „średnią”. W ocenie bierzemy pod uwagę stabilne źródła dochodów z dochodami rosnącymi dotychczas wraz ze wzrostem PKB. Na 2020r. Fitch oczekuje spadku krajowego PKB o -3,2%. Spadek ten jest uwzględniony w ocenie Zdolności Obsługi Zadłużenia Szczecina w scenariuszu ratingowym i nie ma wpływu na ocenę stabilności dochodów Miasta.

Dochody podatkowe w 2019r. stanowiły 41% dochodów operacyjnych Miasta i są one w sposób umiarkowany podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego. PIT stanowił prawie 26% dochodów operacyjnych, a podatki lokalne 13%, natomiast udział podatku dochodowego od osób prawnych, który jest bardziej podatny na wahania koniunktury, stanowił 2% dochodów operacyjnych Miasta.

Transfery bieżące stanowiły w 2019r. 40% dochodów operacyjnych, w tym większość to głównie transfery z budżetu państwa („A-”/Perspektywa Stabilna). Transfery te nie podlegają uznaniowości, gdyż większość jest zdefiniowana przez prawo. Fitch zakłada, że Szczecin pozostanie miastem atrakcyjnym zarówno dla inwestorów, jak i mieszkańców, co powinno pozytywnie wpłynąć na rozwój zdywersyfikowanej bazy podatkowej.

Zdolność do zwiększania dochodów: „Słaba”

Zdolność Miasta do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia się koniunktury gospodarczej oceniamy jako „słabą” (tak jak w przypadku większości polskich miast ocenianych przez Fitch). Stawki podatków dochodowych oraz wysokość transferów bieżących z budżetu państwa są ustalane przez władze centralne. Szczecin ma ograniczoną elastyczność w zakresie ustalania stawek podatków lokalnych (stanowiących średnio 13% dochodów operacyjnych w latach 2017-2019, gdyż górne limity stawek podatkowych są określane w regulacjach krajowych).

Stabilność wydatków: „Średnia”

Miasto utrzymuje wzrost wydatków operacyjnych pod kontrolą. Fitch ocenia stabilność wydatków, podobnie jak dla większości polskich miast ocenianych przez Fitch, jako „średnią”. Główne zadania Miasta nie są podatne na zmiany koniunktury gospodarczej i dotyczą wydatków na oświatę, transport publiczny, gospodarkę komunalną, administrację, gospodarkę mieszkaniową, kulturę, sport oraz bezpieczeństwo publiczne, jak również świadczeń rodzinnych zleconych i finansowanych z budżetu państwa.

Zakładamy, że w latach 2020-2021 wydatki majątkowe pozostaną znaczne, w rezultacie czego, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch deficyt budżetowy Miasta wzrośnie do średnio 12% dochodów ogółem, i będzie się zmniejszać aż do zbilansowania budżetu w latach 2022-2024.

Elastyczność wydatków: „Średnia”

Fitch ocenia zdolność Szczecina do ograniczania wydatków w odpowiedzi na malejące dochody jako „średnią”. Miasto ma zdolność redukcji ponad 10% wydatków operacyjnych. Ponadto, Miasto może ograniczyć lub opóźnić zasadniczą część wydatków majątkowych, które mają wysoki udział w wydatkach ogółem. W 2019r. wydatki majątkowe Szczecina wyniosły ponad 681 mln zł (około 23% wydatków ogółem).

Wydatki na obligatoryjne zadania Miasta obejmujące oświatę, opiekę społeczną, administrację, bezpieczeństwo publiczne i świadczenia rodzinne są sztywne i stanowią tylko około 65% wydatków operacyjnych. Dodatkowo, Miasto świadczy na rzecz mieszkańców liczne usługi nie należące do zadań obligatoryjnych i stąd wydatki operacyjne na mieszkańca są przeciętnie o 19% wyższe niż w miastach na prawach powiatu, o najniższych wydatkach na mieszkańca), które w razie potrzeby mogą być ograniczone.

Zobowiązania i płynność (stabilność): „Średnia

Na koniec marca 2020r. w zadłużeniu Miasta dominowały kredyty z Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI; AAA/Perspektywa Stabilna; około 81%). Poza tym Miasto ma pożyczki z Banku Rozwoju Rady Europy (12%) i z banku lokalnego (około 7%). Kredyty EBI zapewniają miastu długoterminowy i równomierny harmonogram spłat, z ostatecznym terminem zapadalności długu w 2043r. Rocznie Miasto będzie spłacać 6% swojego zadłużenia. W 2019r. Szczecin podpisał nową umowę kredytową z EBI na kwotę 877 mln zł, z której ma jeszcze do dyspozycji kwotę 469 mln zł, która zabezpiecza finansowanie wydatków majątkowych Miasta.

Większość zadłużenie Miasta jest w złotych polskich (82%), pozostała część w euro. Około 75% zadłużenia Szczecina jest oparta na stałych stopach procentowych, co ogranicza ekspozycje budżetu Miasta na ryzyko stopy procentowej, w przeciwieństwie do większości polskich miast ocenianych przez Fitch. Szczecin ogranicza ryzyko walutowe i stopy procentowej prowadząc

ostrożne praktyki budżetowe planując wydatki na odsetki od zadłużenia na wyższym poziomie niż faktycznie jest wykonywany. Jednak ryzyko stopy procentowej w 2020r. jest ograniczone z uwagi na obniżenie stopy referencyjnej z 1,5% do 0,1% w maju. Miasto nie wykazuje żadnych zobowiązań z tytułu udzielonych poręczeń.

Od 2020 roku Fitch uwzględnia zadłużenie spółki miejskiej Fabryka Wody – budowa Aquaparku - w pozycji „inne zobowiązania dłużne”, ponieważ inwestycje są realizowane w strukturze spółki celowej (SPV), Miasto zapewnia spółce środki pokrywające obsługę zadłużenia na podstawie podpisanej umowy wykonawczej. Spółka zaciągnęła kredyty w banku (kwota 329,6 mln zł), a spłaty rozpoczną się w 2022 roku. W wieloletniej prognozie finansowej Miasta Szczecina całkowity limit zobowiązań miasta wynosi 447,8 mln zł, dług będzie spłacany corocznie w ratach aż do roku 2041.

Zobowiązania i płynność (elastyczność): „Mocna”

Pomimo braku rozwiązań systemowych dla wsparcia płynności JST w sytuacjach awaryjnych ze strony władz centralnych, Fitch ocenia zarządzanie płynnością przez Szczecin jako „mocne”. Historycznie Szczecin posiadał bardzo wysoką płynność. W latach 2015-2019 środki na rachunkach Miasta były wysokie i na koniec poszczególnych lat wynosiły średnio 260 mln zł. W pierwszych 4 miesiącach 2020 roku średni miesięczny stan rachunków Miasta (223 mln zł), łącznie z niewykorzystywanym kredytem w rachunku bieżącym (limit do 150 mln zł udostępnionym przez Bank PKO BP) przewyższał roczną obsługę zadłużenia (plan na 2020r.: 75 mln zł) ponad 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 2020-2021 wyniesie średnio 4x, i będzie niższy od średniej wartości wskaźnika w latach 2015-2019 – 8x.

Ocena Zdolności Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability): kategoria „aa”

Scenariusz ratingowy Fitch, który uwzględnia pogorszenie koniunktury gospodarczej wywołane pandemią koronawirusa, zakłada że 2024r. wskaźnik spłaty zadłużenia Szczecina nie przekroczy 9 lat, a wskaźnik poziomu zadłużenia 80%. Uwzględniając globalną niepewność uważamy, że syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia, pomimo pogorszenia, utrzyma się powyżej 1,5 raza w latach 2020-2024. Pomimo osłabienia, Zdolność Obsługi Zadłużenia Szczecina pozostaje w kategorii „aa”, co świadczy o relatywnej odporności Miasta na szoki gospodarcze. Ocena może zostać skorygowana w dół, gdy spowolnienie gospodarki będzie utrzymywało się dłużej lub będzie miało głębsze skutki.

Szczecin jest stolicą Województwa Zachodniopomorskiego, w którym koncentruje się potencjał gospodarczy regionu. Szczecin pod względem liczby ludności (402.000 mieszkańców) jest siódmym największym miastem w Polsce. Produkt regionalny brutto na mieszkańca w 2017r. stanowił

117.5% średniej krajowej. Gospodarka Szczecina jest zdywersyfikowana, z dużym udziałem sektora usług. Stopa bezrobocia w Szczecinie wynosiła na koniec 2019 roku 2,4% znacznie poniżej średniej krajowej (5,2%).

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

- obniżenie ratingu Polski
- nastąpi trwałe osłabienie wskaźnika spłaty zadłużenia do ponad 9x w scenariuszu ratingowym
- Pandemia koronawirusa i dłużej występujące negatywne jej skutki, jak również znacznie wolniejsze ożywienie gospodarcze trwające do 2025r. mogą wpłynąć negatywnie na dochody netto. Jeżeli Szczecin nie będzie w stanie efektywnie ograniczyć wydatków, a malejące dochody nie znajdą pokrycia w wyższych transferach z budżetu centralnego, możliwe jest obniżenie ratingu.

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

- podniesienie ratingu Polski,
- nastąpi trwała poprawa wskaźnika spłaty zadłużenia do około 5x w scenariuszu ratingowym

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 natomaist 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>

GLÓWNE ZAŁOŻENIA

Oceny i założenia jakościowe:

Profil ryzyka: Średni

Stabilność dochodów: Średnia

Zdolność do zwiększania dochodów: Słaba

Stabilność wydatków: Średnia

Elastyczność wydatków: Średnia

Zobowiązania i płynność (stabilność): Średnia

Zobowiązania i płynność (elastyczność): Mocna

Zdolność Obsługi Zadłużenia: kategoria „aa”

Wsparcie: nie dotyczy

Ryzyko asymetryczne: nie dotyczy

Ograniczenie ratingiem państwa: nie

Scenariusz ratingowy obejmuje przebieg cyklu koniunkturalnego i uwzględnia presję na dochody, wydatki i na ryzyko finansowe. Opiera się na danych z lat 2015–2019 i prognozowanych wskaźnikach na lata 2020–2024. Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym uwzględniają:

- średni roczny wzrost dochodów operacyjnych na poziomie 4,7%, włączając spadek dochodów podatkowych w 2020r. do poziomu z 2019r.;

- średni roczny wzrost wydatków operacyjnych na poziomie 4,7% w latach 2020-2024;

- średni deficyt majątkowy w wysokości 257 mln zł rocznie w latach 2020-2024;

- średni koszt długu w wysokości 2,9% i 25-letni okres spłaty dla nowego zadłużenia

RATINGI IDR

Samodzielny Profil Kredytowy (SCP) Szczecina oceniamy na „a-”. Odzwierciedla on połączenie „średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności Obsługi Zadłużenia na poziomie „aa” zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch uwzględniającym pogorszenie koniunktury gospodarczej wywołane pandemią koronawirusa. SCP uwzględnia sytuację Szczecina na tle innych miast z grupy

porównawczej. Na ostateczne IDR Miasta nie miało wpływu żadne asymetryczne ryzyko, ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu centralnego. IDR Szczecina są na poziomie jego SCP i są równe ratingom Polski

Zródła danych użytych w ocenie głównych czynników ratingu

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

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. Dodatkowe informacje na www.fitchratings.com/esg.

Charakter współpracy

Powyzsze ratingi zostały nadane lub zaktualizowane na zlecenie podmiotu ocenianego / emitenta lub podmiotów z nim powiazanych. Ewentualne odstepstwa od tej reguly zostały wymienione ponizej:

Szczecin, City of; Long Term Issuer Default Rating; Affirmed; A-; RO:Sta

----; Short Term Issuer Default Rating; Affirmed; F2

----; Local Currency Long Term Issuer Default Rating; Affirmed; A-; RO:Sta

----; National Long Term Rating; Affirmed; AA+(pol); RO:Sta

----; National Short Term Rating; Affirmed; F1+(pol)

Contacts:

Primary Rating Analyst

Anna Drewnowska-Sus,

Analyst

+48 22 338 6284

Fitch Ratings Ireland Limited spółka z ograniczoną odpowiedzialnością oddział w Polsce

Krolewska 16, 00-103
Warsaw

Secondary Rating Analyst
Maurycy Michalski,
Director
+48 22 330 6701

Committee Chairperson
Guilhem Costes,
Senior Director
+34 91 076 1986

Media Relations: Athos Larkou, London, Tel: +44 20 3530 1549, Email:
athos.larkou@thefitchgroup.com
Malgorzata Socharska, Warsaw, Tel: +48 22 338 6281, Email:
malgorzata.socharska@fitchratings.com

Additional information is available on www.fitchratings.com

Applicable Criteria

[National Scale Ratings Criteria \(pub. 18 Jul 2018\)](#)

[Rating Criteria for International Local and Regional Governments \(pub. 13 Sep 2019\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

[Endorsement Policy](#)

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJA PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYLACZENIOM ODPOWIEDZIALNOSCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIE Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYLACZENIAMI ODPOWIEDZIALNOSCI NA STRONIE FITCH: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). PONADTO, NA STRONIE AGENCJI „ WWW.FITCHRATINGS.COM. ” ZNAJDUJA SIE PUBLICZNIE DOSTEPNE DEFINICJE RATINGÓW ORAZ ZASADY ICH STOSOWANIA. OPUBLIKOWANE TAM RATINGI, KRYTERIA ORAZ METODYKI SA W KAZDEJ CHWILI DOSTEPNE. NA STRONIE AGENCJI W SEKCJI „CODE OF CONDUCT” ZNAJDUJA SIE DOKUMENTY: CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, A TAKZE INNE

ODPOWIEDNIE DOKUMENTY DOTYCZACE POLITYK I PROCEDUR STOSOWANYCH PRZEZ FITCH. FITCH MÓGL RÓWNIEZ ZREALIZOWAC INNA, DOZWOLONA POD OBECNYMI REGULACJAMI, USLUGE TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIAZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALSZE INFORMACJE DOTYCZACE TEJ USLUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODACY JEST UMIEJSCOWIONY W PODMIOCIE ZAREJESTROWANYM W UE, MOZNA ZNALEZC NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH.

Copyright © 2020 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 jakkolwiek 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.

ENDORSEMENT POLICY - Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.