

28 MAY 2021

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

Fitch Ratings - Warsaw - 28 May 2021: (tłumaczenie z oryginału opublikowanego w dniu 28 maja 2021r. 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. Pełna lista decyzji ratingowych dotycząca ratingów Miasta znajduje się poniżej.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla niezmienny pogląd Fitch, że wyniki operacyjne oraz wskaźniki długu Szczecina w średnim okresie pozostaną zbieżne z wynikami emitentów z grupy porównawczej, z ratingiem na poziomie „A-“, pomimo spowolnienia gospodarczego wywołanego pandemią koronawirusa. Oceniamy Samodzielny Profil Kredytowy Miasta (Standalone Credit Profile; SCP) na poziomie „a-“.

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 2018r. stanowił 118,7% średniej krajowej. Gospodarka Szczecina jest zdywersyfikowana, z dużym udziałem sektora usług. Stopa bezrobocia w Szczecinie wynosiła na koniec 2020 roku 3,9% znacznie poniżej średniej krajowej (6,2%).

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Profil Ryzyka: „Średni”

Fitch ocenia Profil Ryzyka kredytowego Szczecina, jako „Średni”, co stanowi połączenie ocen „średnich” dla pięciu czynników ryzyka (stabilność dochodów, stabilność i elastyczność wydatków, stabilność i elastyczność zobowiązań i płynności) i jednej oceny „słabej” (zdolność do zwiększania dochodów).

Profil ryzyka Miasta odzwierciedla stosunkowo niskie ryzyko, że pokrycie obsługi zadłużenia Szczecina z nadwyżki operacyjnej w okresie prognozy (2021-2025) spadnie nieoczekiwanie do niewystarczającego poziomu. Może to wynikać z niższych niż prognozowane dochodów lub wyższych niż spodziewanych wydatków albo z niespodziewanego wzrostu zadłużenia lub kosztów jego obsługi.

Stabilność dochodów: „Średnia”

W ciągu ostatnich lat dochody operacyjne Miasta nieustannie rosły średnio w tempie 7,2% rocznie w

latach 2016-2020. Na wzrost ten pozytywny wpływ miały wyższy od średniej krajowej PKB na mieszkańca Szczecina oraz stopa bezrobocia kształtująca się poniżej średniej krajowej. Transfery bieżące są głównym źródłem dochodów Szczecina i stanowiły średnio 40% dochodów operacyjnych Miasta (w latach 2016-2020), w tym większość to transfery z budżetu państwa (A-/Perspektywa Stabilna). Transfery te nie podlegają uznaniowości, gdyż większość jest zdefiniowana przez prawo.

W 2020r. negatywny wpływ na dochody Miasta miała decyzja władz centralnych w zakresie obniżenia stawki podatku dochodowego od osób fizycznych (PIT), w wyniku czego dochody podatkowe Szczecina wzrosły jedynie o 0,4% do 988 mln zł, gdy w latach 2015-2019 rosły one średnio 5,3% rocznie. W 2020r. ubytek w dochodach z PIT względem 2019r. wyniósł 2,8% (spadek o 18,1 mln zł). Na dochody Miasta wpłynęła również pandemia oraz wprowadzone ograniczenia w zakresie przemieszczania się ludności oraz prowadzenia działalności gospodarczej, na skutek których wpływy Szczecina ze sprzedaży biletów komunikacji miejskiej spadły o 36% (spadek o 30 mln zł do około 53 mln zł w 2020r.). Ubytek w dochodach PIT oraz ze sprzedaży biletów częściowo skompensowały zwiększone wpływy z podatku od nieruchomości (wzrost o 16,4 mln zł do 263,8 mln zł) oraz dochody z podatku dochodowego od osób prawnych (CIT; wzrost o 3,5 mln zł do 42,9 mln zł).

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 podatku dochodowego oraz wysokość transferów bieżących z budżetu państwa są ustalane przez władze centralne. Szczecin ma ograniczoną elastyczność w zakresie ustalania stawek podatków lokalnych, których udział wynosił 12,4 % dochodów operacyjnych w 2020r., gdyż górne limity stawek podatkowych są określone w regulacjach krajowych. Naszym zdaniem, dodatkowe wpływy Szczecina z tytułu podwyższenia przez Miasto stawek podatków i opłat lokalnych stanowiłyby mniej niż 50% potencjalnego ubytku dochodów w sytuacji pogorszenia koniunktury.

Miasto może zwiększyć swoje dochody intensyfikując sprzedaż majątku. W latach 2016-2020 dochody ze sprzedaży majątku Szczecina wyniosły średnio 62 mln zł rocznie, jednak w okresie pogorszenia koniunktury to źródło dochodów może okazać się nietrwałe.

Stabilność wydatków: „Średnia”

Wydatki na zadania realizowane przez Szczecin nie są podatne na zmiany koniunktury gospodarczej i dotyczą głównie wydatków na oświatę, transport publiczny, gospodarkę komunalną i administrację. Fitch zwraca uwagę na dobre zarządzanie finansami Miasta ukierunkowane na skuteczne ograniczanie wzrostu wydatków operacyjnych. W latach 2016-2019 wzrost wydatków operacyjnych Szczecina był zbliżony do tempa wzrostu dochodów operacyjnych, w wyniku czego marża operacyjna była stabilna i wynosiła średnio 11% rocznie.

Zmiany w zakresie stawek PIT oraz pogorszenie koniunktury gospodarczej wywołane pandemią mogą prowadzić do pewnego niedostosowania dochodów i wydatków operacyjnych Szczecina. W 2020r. nadwyżka operacyjna uległa pogorszeniu do 198 mln zł w porównaniu do 217 mln zł w 2019r., jednak była wyższa o 26 mln zł od naszych oczekiwań. Zdaniem Fitch prognozowany wzrost wydatków

operacyjnych będzie zgodny z tempem wzrostu dochodów operacyjnych, lecz będzie prowadził do słabszej marży operacyjnej średnio 8,4% w latach 2021-2025.

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 2020r. wydatki majątkowe Szczecina wyniosły 882 mln zł (około 27% wydatków ogółem). W naszym scenariuszu ratingowym zakładamy, że wydatki majątkowe będą stanowiły średnio 15% wydatków ogółem w latach 2021-2025. Wydatki na obligatoryjne zadania Miasta obejmujące oświatę, opiekę społeczną, administrację, bezpieczeństwo publiczne i świadczenia rodzinne są sztywne i stanowią 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 2021r. w zadłużeniu Miasta dominowały kredyty z Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI; AAA/Perspektywa Stabilna; około 85%). Poza tym Miasto ma pożyczki z Banku Rozwoju Rady Europy (BRRE; 9%) i z banku lokalnego (około 6%). Kredyty EBI zapewniają miastu długoterminowy i równomierny harmonogram spłat, z ostatecznym terminem zapadalności długu w 2045r. W 2019r. Szczecin podpisał nową umowę kredytową z EBI na kwotę 877 mln zł, z której ma jeszcze do dyspozycji kwotę 88 mln zł, która zabezpiecza finansowanie wydatków majątkowych Miasta. Obecnie Miasto negocjuje podpisanie nowej umowy kredytowej z EBI.

Większość zadłużenia Miasta jest w złotych polskich (87%), pozostała część w euro. Około 81% zadłużenia Szczecina jest oparta na stałych stopach procentowych, co ogranicza ekspozycję 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 w maju z 1,5% do 0,1% na początku roku. 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): „Średnia”

Ocena „średnia” odzwierciedla brak rozwiązań systemowych w Polsce w postaci mechanizmów zapewniających wsparcie płynności jednostek samorządu terytorialnego (JST) w sytuacjach awaryjnych ze strony władz centralnych, oraz fakt, że na polskim rynku nie ma banków ocenianych powyżej „A+”.

Miasto ma dostępny, ale niewykorzystywany kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 150 mln zł udzielony przez PKO BP. W 2020r. środki pieniężne na rachunkach Miasta (326 mln zł) wraz z dostępnym kredytem w rachunku bieżącym (limit 150 mln zł) znacznie przewyższały roczną obsługę zadłużenia (81 mln zł).

Zadłużenie ogółem netto Szczecina wzrosło z 1.290 mln zł w 2019r. do 1.660 mln zł w 2020r., przy czym pozostało na umiarkowanym poziomie, stanowiąc 63% dochodów operacyjnych. W scenariuszu ratingowym spodziewamy się, że zadłużenie ogółem netto wzrośnie do około 2,2 mld zł w latach 2021-2025 w związku z realizacją inwestycji ze środków własnych oraz współfinansowanych środkami unijnymi, jednak utrzyma się poniżej 80% dochodów operacyjnych w średnim okresie.

Zdolność do Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability): kategoria „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.

Zaktualizowany scenariusz ratingowy Fitch na lata 2021-2025, który uwzględnia pogorszenie koniunktury gospodarczej wywołane pandemią koronawirusa zakłada, że wskaźnik spłaty zadłużenia Szczecina średnio pogorszy się do 8,7x w latach 2021-2025 z 8,4x w roku 2020 (w 2019; 6,0x) i będzie odpowiadał ocenie „aa” Zdolności do Obsługi Zadłużenia. Wskaźnik ten odzwierciedla wzrost zadłużenia Miasta i oczekiwaną nadwyżkę operacyjną na poziomie 250 mln zł. W zaktualizowanym scenariuszu ratingowym wskaźnik poziomu zadłużenia pozostanie mocny, chociaż wzrośnie w związku z planowanymi inwestycjami w okresie prognozy do poniżej 73% (w 2020r; 63%) co odpowiada górnemu przedziałowi kategorii „aa” Zdolności do Obsługi Zadłużenia. Wskaźniki spłaty zadłużenia oraz poziomu zadłużenia rekompensują słabszy syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (SDSCR), który wyniesie średnio 1,5x w latach 2021-2025 (ocena „a” Zdolności Obsługi Zadłużenia). Wartości wskaźników uzasadniają ocenę Zdolności do Obsługi Zadłużenia na poziomie „aa”.

W 2020r. nadwyżka operacyjna Szczecina wyniosła 198 mln zł i uległa pogorszeniu z poziomu średnio 239 mln zł rocznie w latach 2016-2019 w związku z wyższymi wydatkami poniesionymi na zwalczanie skutków pandemii oraz wynikającymi z decyzji władz centralnych w zakresie podwyższenia płacy minimalnej oraz wynagrodzeń nauczycieli.

W naszym zaktualizowanym scenariuszu ratingowym, oczekujemy, że zadłużenie ogółem netto wzrośnie z 1,7 mld zł do 2,2 mld zł, w związku z planowaną realizacją dużego programu inwestycyjnego. Dotacje unijne oraz pozostałe dotacje, dochody ze sprzedaży majątku i dywidendy finansowały około 37% wydatków inwestycyjnych Szczecina w latach 2016-2020.

RATINGI IDR

Samodzielny profil kredytowy Szczecina (Standalone Credit Profile; SCP) oceniamy na „a-”. Odzwierciedla on połączenie „średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności Obsługi Zadłużenia na poziomie „aa”. Nadając SCP uwzględniliśmy pozytywną sytuację Szczecina na tle innych JST z grupy porównawczej w tej samej kategorii ratingowej oraz fakt, że wskaźnik spłaty zadłużenia znajduje się w dolnym przedziale kategorii „aa”, natomiast wskaźnik obsługi zadłużenia odpowiada kategorii „a” Zdolności Obsługi Zadłużenia. Na ostateczne IDR Miasta nie miały wpływu żadne inne czynniki. IDR Miasta są równe ratingom Polski, lecz nie są nimi ograniczone.

GŁÓWNE 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): „Średnia”

Zdolność Obsługi Zadłużenia: kategoria „aa”

Wsparcie: nie dotyczy

Ryzyko asymetryczne: nie dotyczy

Ograniczenie ratingiem państwa: 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 2016–2020 i prognozowanych wskaźnikach na lata 2021–2025. Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym uwzględniają:

- średni roczny wzrost dochodów operacyjnych na poziomie 4,1% w latach 2021-2025;
- średni roczny wzrost wydatków operacyjnych na poziomie 4,1% w latach 2021-2025;
- średni deficyt majątkowy w wysokości 284 mln zł rocznie w latach 2021-2025;
- średni koszt długu w wysokości 1,9% i 20-letni okres spłaty dla nowego zadłużenia.

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

-obniżenie ratingu Polski,

-wskaźnik spłaty długu, 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 długu, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, w sposób trwały będzie niższy lub równy 7,5x, przy jednoczesnym podniesieniu ratingów kraju, gdyż ratingi Miasta w chwili obecnej są równe ratingom Polski (A-/Perspektywa Stabilna).

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. Więcej informacji na temat metodologii stosowanej do określania najlepszego i najgorszego scenariusza dla ratingów dla danego sektora jest dostępne na stronie: <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. Dodatkowe informacje na: www.fitchratings.com/esg

Źródła danych użytych w ocenie głównych czynników ratingu

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

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:

Fitch Ratings Analysts

Anna Drewnowska-Sus

Analyst

Analitik wiodący

+48 22 338 6284

Fitch Ratings Ireland Limited spolka z ograniczona odpowiedzialnoscia oddzial w Polsce Krolewska 16,
00-103 Warsaw

Maurycy Michalski

Director

Drugi analitik

+48 22 330 6701

Guilhem Costes

Senior Director

Przewodniczący komitetu ratingowego

+34 91 076 1986

Media Contacts

Athos Larkou

London

+44 20 3530 1549

athos.larkou@thefitchgroup.com

Malgorzata Socharska

Warsaw

+48 22 338 6281

malgorzata.socharska@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 Status

Szczecin, 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.

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 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 jakkolwiek 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 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.